

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dhearista Adzhani¹, Rahman Amrullah Suwaidi²
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur^{1,2}
rahman.suwaidi@gmail.com²

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk memahami pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas atas nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable moderating pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Metode penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Populasi pada analisis ini yakni perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI sejumlah 25 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang dipilih yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga terdapat sampel sejumlah 22 perusahaan yang telah sesuai dengan kriteria yang usai ditetapkan. Analisis data yang dipakai yaitu Analisis Regresi Moderasi. Hasil penelitian menunjukkan, a) Pertumbuhan Perusahaan (AGR) memiliki pengaruh yang positif atas Nilai Perusahaan (PBV) bisa diterima, koefisien sebesar 3,811 dan Sig. $0,000 < \alpha = 0,05$ hasilnya Signifikan (positif); b) Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang positif atas Nilai Perusahaan (PBV) bisa diterima, koefisien sejumlah 0,013 dan Sig. $0,021 < \alpha = 0,05$ hasilnya Signifikan (positif); c) Struktur Modal (DER) memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (AGR) atas Nilai Perusahaan (PBV) tak bisa diterima, koefisien sejumlah 0,030 dan Sig. $0,854 > \alpha = 0,05$ hasilnya Non Signifikan (positif); d) Struktur Modal (DER) memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROA) atas Nilai Perusahaan (PBV) tidak bisa diterima, koefisien sejumlah -0,001 dan Sig. $0,814 > \alpha = 0,05$ hasilnya Non Signifikan (negatif). Simpulan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan Indonesia. Sementara itu, struktur modal tak dapat memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

ABSTRACT

The purpose of this study is to understand the effect of company growth and profitability on firm value with capital structure as a moderating variable in coal mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period. This research method is descriptive quantitative. The population in this analysis are 25 coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique chosen was by using a purposive sampling technique so that there were a sample of 22 companies that were in accordance with the established criteria. Analysis of the data used is Moderation Regression Analysis. The results showed, a) Company growth (AGR) has a positive influence on the company value (PBV), which is acceptable, the coefficient is 3.811 and Sig. $0.000 < \alpha = 0.05$ the result is Significant (positive); b) Profitability (ROA) has a positive influence on Company Value (PBV) which is acceptable, the coefficient is 0.013 and Sig. $0.021 < \alpha = 0.05$ the result is Significant (positive); c) Capital Structure (DER) moderating the effect of Firm Growth (AGR) on Firm Value (PBV) is unacceptable, the coefficient is 0.030 and Sig. $0.854 > \alpha = 0.05$ the

result is Non Significant (positive); d) Capital Structure (DER) moderating the effect of Profitability (ROA) on Firm Value (PBV) is unacceptable, the coefficient is -0.001 and Sig. 0.814 $> = 0.05$ the result is Non Significant (negative). In conclusion, company growth and profitability contribute to the value of Indonesian companies. Meanwhile, the capital structure cannot moderate the relationship between firm growth and profitability to firm value.

Keywords: Firm Value, Company Growth, Profitability, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Adanya globalisasi mampu membuat perdagangan antar negara di seluruh dunia dapat dilakukan dengan lebih bebas dan tanpa batas wilayah Negara. Sehingga kesejahteraan sosial dan ekonomi dari berbagai negara dapat terbantu. Faktor internal maupun internal sangatlah penting bagi kegiatan pengambilan keputusan dalam berinvestasi baik untuk masa kini ataupun mendatang. Hal ini terjadi dikarenakan semakin lama persaingan antar perusahaan yang berada pada suatu industri akan semakin ketat. Perusahaan harus mampu beradaptasi untuk mengetahui kondisi pasar dan mendapatkan solusi yang tepat guna menuntaskan beragam permasalahan yang dihadapi guna terhindar dari kebangkrutan.

Menciptakan keuntungan sebesar mungkin merupakan salah satu dari tujuan perusahaan jangka pendek, namun dianggap kurang memperhatikan nilai waktu dari uang. Sementara untuk mencapai tujuan perusahaan dalam jangka panjang dapat dilakukan melalui pengoptimalan nilai perusahaan. Sehingga kesejahteraan pemilik perusahaan ataupun pemegang saham bisa meningkat (Yuniningsih, 2017).

Tabel 1.
Rata-rata Price Book Value (PBV)

PBV	2017	2018	2019	2020
Total	54,72	84,62	32,26	30,27
Rata - rata	2,19	3,38	1,35	1,32

Sumber: www.idx.com

Tabel 1 menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi cenderung menurun terhadap nilai perusahaan pertambangan batu bara. Hal tersebut dilihat dari rasio *Price Book Value* (PBV) dari tahun 2017 sampai 2020 yang beberapa penyebabnya adalah berlarutnya perang dagang Amerika Serikat dengan Cina serta adanya pandemic virus

Covid 19 yang berhasil memengaruhi permintaan dan penawaran terhadap batu bara Indonesia.

Ada hal-hal yang bisa berdampak pada perubahan nilai perusahaan. Faktor yang mempengaruhi yaitu faktor fundamental yang dalam kaitannya dengan faktor ekonomi suatu perusahaan seperti tingkat pertumbuhan, struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan serta struktur modal (Listari, 2018). Analisis ini hanya berfokus pada tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai perubahan baik turun atau naiknya aktiva total yang perusahaan punya. Pertumbuhan aset diukur sebagai persentase perubahan kekayaan aset di titik waktu tertentu dibandingkan pada tahun sebelumnya. Perusahaan yang terus berkembang cenderung dipandang positif dan akan disambut baik oleh investor hingga mempengaruhi kenaikan harga saham (Suastini et al., 2016). Pernyataan tersebut didukung penelitian oleh Aeni & Asyik (2019), yang menyampaikan bila adanya pengaruh positif serta signifikan diantara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Novitasari dan Krisnando (2021), memperlihatkan hasil sebaliknya, dimana terdapat pengaruh negatif sekaligus signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Menurut Ningrum (2022), nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan juga bertambah tinggi serta harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan semakin meningkat. Pernyataan tersebut selaras dengan riset Putra & Lestari (2016) dimana adanya pengaruh positif sekaligus signifikan diantara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sedangkan Tarima et al., (2016), berkata sebaliknya dimana terdapat pengaruh negatif serta signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Struktur modal meliputi keputusan pendanaan yang menguraikan tentang bagaimana suatu perusahaan mendapatkan sumber modal yang dibutuhkan baik dari modal asing berupa utang atau modal sendiri (Yuniningsih et al., 2019). Kebijakan struktur modal pada dasarnya mencakup keseimbangan antara risiko yang diterima oleh pemilik saham dan ekspektasi pengembalian yang diinginkan oleh pemilik saham. Di sisi lain, pemakaian sumber pendanaan, seperti hutang dan penerbitan obligasi, guna memenuhi kebutuhan pendanaan dapat menaikkan risiko bagi pemilik saham namun

berpotensi meningkatkan imbal hasil (*rate of return*) yang diharapkan. Oleh karenanya, perusahaan wajib untuk menemukan keseimbangan antara hutang dan modal yang dapat memaksimalkan harga saham.

Priyatama & Pratini (2021), dengan hasil penelitian yang menyampaikan adanya pengaruh positif serta signifikan diantara struktur modal pada nilai perusahaan. Lain halnya Ainiyah & Sinta (2019), yang menunjukkan hasil sebaliknya, bila adanya pengaruh negatif serta signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dilakukan kajian untuk menganalisis nilai perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI.

KAJIAN TEORI

Teori Valuasi

Teori valuasi yaitu teori mengenai penilaian perusahaan agar para investor dapat sampai pada suatu opini ataupun estimasi terkait nilai (*value*) dari suatu perusahaan. Teori valuasi mengulas tentang valuasi atas aset investasi yang dapat berupa *real assets* dan *financial assets*. Perusahaan perlu menghitung nilai perusahaannya guna memudahkan investor dalam memberi investasi pendanaan pada perusahaan. Penilaian yang dilakukan selalu menggunakan data kuantitatif. Namun jika hanya ada data kualitatif yang ada, maka data itu harus dikuantifikasi agar hasilnya memiliki makna yang dapat lebih dimengerti. Hasil akhir penilaian tersebut adalah berupa nilai yang akan diperbandingkan terhadap harga pasar saat periode penelitian (Manurung, 2012).

Teori Sinyal

Teori sinyal diartikan sebagai sinyal mengenai prospek masa depan perusahaan bagi calon investor yang dilakukan oleh manajer perusahaan (Brigham, 2017). Teori sinyal menunjukkan seberapa bergunanya informasi yang diungkapkan suatu emiten terhadap keputusan dalam berinvestasi dari segi pandang investor. Investor dapat menggunakan informasi yang lengkap, akurat, relevan serta tepat waktu sebagai alat analisis guna menentukan suatu keputusan berinvestasi. Teori sinyal menerangkan bahwa laporan keuangan dipakai untuk mengirimkan sinyal positif ataupun sinyal

negatif kepada pengguna yang berbentuk informasi tentang apa yang sudah dilaksanakan manajemen guna memenuhi keinginan pemilik perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai jual dari suatu emiten yang bisa dibayar oleh investor ketika perusahaan dijual. Untuk emiten (perusahaan *go public*), nilai perusahaan dapat dengan mudah dilihat dan diukur melalui harga sahamnya (Husnan, 2014). Nilai perusahaan yang mengalami peningkatan membuktikan kepada investor mengenai keberhasilan manager perusahaan dalam mengolah sumber dayanya sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat meningkat (Sukmahayati & Suwaidi, 2021). Adanya peningkatan terhadap harga saham dari suatu perusahaan mencerminkan kepercayaan besar dari para pemilik saham untuk perusahaan, sehingga akan menciptakan suatu ekspektasi bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total aset perusahaan baik berbentuk peningkatan ataupun penurunan yang perusahaan alami sepanjang 1 periode. Pertumbuhan aset dihitung untuk menentukan tingkat perubahan aktiva selama periode waktu tertentu dengan periode sebelumnya sekaligus sebagai indikator penilaian untuk mengevaluasi prospek masa depan perusahaan agar investor bisa ada dalam suatu kesimpulan apakah perusahaan mempunyai potensi untuk berkembang atau tidak (Novitasari & Krisnando, 2021).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu indikator yang menggambarkan kemampuan sebuah emiten guna menciptakan laba pada kurun waktu tertentu dan juga memberi gambaran mengenai efektifitas manajemen pada saat menjalankan suatu usaha. Profitabilitas menjadi indikator penting karena dipergunakan dalam mengukur seberapa baik kinerja dari suatu perusahaan. Hal itu diperlihatkan dengan laba yang didapatkan perusahaan dari hasil penjualannya (Astutik & Suwaidi, 2021). Para pemegang saham akan berpendapat bahwa perusahaan dengan laba yang besar mampu memberikan imbal hasil

investasi yang besar pula, sehingga perusahaan dianggap memiliki prospek yang menjanjikan (Rizqi & Anwar, 2021).

Struktur Modal

Struktur modal yakni pembagian antara kewajiban jangka panjang dengan modal perusahaan dalam mendanai biaya operasional yang dibutuhkan. Struktur modal dapat dianggap telah berada pada titik optimal ketika struktur modal mampu meminimalisir biaya serta menyeimbangkan risiko yang didapat dari pinjaman terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan. Bila perusahaan bisa memanfaatkan hutang dengan baik, maka semakin meningkat juga *rate of return* yang diharapkan (Kusherlinawati & Ardini, 2019). Hal tersebut mengartikan bahwa struktur modal berperan penting karena struktur modal yang tepat mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan pula (Yuniningsih et al., 2018).

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan menjadi faktor utama penyebab terjadinya kenaikan pada nilai perusahaan. Pertumbuhan menaikkan nilai perusahaan ketika pertumbuhan tersebut positif (Prihadi, 2013). Pertumbuhan di sebuah perusahaan akan dianggap sebagai sinyal positif dan memberikan prospek yang menarik bagi investor sehingga akan berpengaruh kepada kenaikan nilai perusahaan itu sendiri. Ungkapan itu selaras dengan riset dari Indasari & Yadnyana (2018) yang menyampaikan adanya pengaruh positif sekaligus signifikan diantara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan, dimana tiap terjadi kenaikan terhadap pertumbuhan perusahaan selama periode penelitian akan diikuti dengan naiknya nilai perusahaan.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, makin meningkat pula pengembalian atas investasi. Semakin tinggi *profit* yang diciptakan, makin tinggi pula besaran dividen sekaligus harga saham yang menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi (Ningrum, 2022). Investor bersedia membeli saham di suatu perusahaan karena nilai profitabilitas yang tinggi memperlihatkan perusahaan dapat mengolah sumber dayanya dengan baik untuk menciptakan keuntungan. Indriyani (2017) menjelaskan bahwa terdapat

perbandingan searah diantara profitabilitas dengan nilai perusahaan, dimana bila nilai profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga mengikuti pergerakan tersebut.

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Penggunaan modal yang didapat dari utang bisa membuat nilai sebuah perusahaan meningkat. Perusahaan bisa mendapatkan modal dari hutang untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Ketika penggunaan utang bertambah maka modal yang dipakai guna melakukan kegiatan operasional akan meningkat, oleh karenanya pertumbuhan perusahaan pun akan bertumbuh ke arah positif dan nilai perusahaan juga akan naik. Investor menerima ini sebagai sinyal positif karena perusahaan lebih memilih untuk meningkatkan modal baru yang mereka butuhkan melalui modal hutang untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham, 2011). Penelitian oleh Widayanthi & Sudhiarta (2018) menjelaskan bahwa struktur modal bisa memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Penggunaan hutang pada struktur modal yang semakin besar bisa meningkatkan hasil operasional sekaligus laba, dimana hal tersebut tentunya juga dapat menaikkan profitabilitas perusahaan. Kenaikan terhadap profitabilitas akan menumbuhkan nilai perusahaan. Investor akan memiliki sudut pandang positif karena mereka menyukai perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi sehingga permintaan dan penawaran saham pun akan naik serta berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Jika manajemen yakin bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dan siap untuk menaikkan harga saham, perusahaan dapat menyampaikan hal ini kepada investor dengan menggunakan lebih banyak utang sebagai sinyal kenaikan yang lebih bisa dipercaya (Sugiarto, 2009). Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian oleh Fauziah & Sudiyatno (2020) yang menuliskan dimana struktur modal bisa memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang akurat dapat meningkatkan keuntungan, sehingga akan meningkatkan nilai profitabilitas pula.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini ialah penelitian kuantitatif sehingga data yang dipakai adalah data sekunder yang berupa *financial statement* atau laporan keuangan tahunan dari berbagai perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang tergabung pada sub sektor pertambangan batu bara tahun 2017 hingga 2020. Total populasi dalam riset ini yakni 25 perusahaan. Sampel yang didapatkan melalui metode *purposive sampling* sejumlah 22 perusahaan dengan kriteria merupakan perusahaan pertambangan batubara yang tercatat di BEI tahun 2017-2020 yang mempunyai data lengkap sesuai kebutuhan dan atau sepanjang periode pengamatan. Teknik analisis data yang dipakai ialah analisis regresi moderasi yang dapat digunakan dalam menganalisis interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Variabel yang dipakai di riset ini yakni variabel X, variabel Y, & variabel Z (moderasi). Adapun variabel X dalam riset ini yaitu Pertumbuhan Perusahaan serta Profitabilitas yang indikatornya dilakukan perhitungan dengan *Assets Growth Ratio* (AGR) dan *Return On Assets* (ROA). Variabel Y yakni Nilai Perusahaan yang indikatornya dihitung dengan *Price Book Value* (PBV). Kemudian variabel moderasi pada riset ini ialah Struktur Modal yang indikatornya dihitung lewat *Debt to Equity Ratio* (DER)

HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji outlier ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2.
Uji Outlier

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,5912	5,5815	2,0293	,83204	88
Std. Predicted Value	-3,156	4,278	,000	1,000	88
Standard Error of Predicted Value	,353	2,338	,590	,344	88
Adjusted Predicted Value	-1,8813	8,2500	2,0254	1,03120	88
Residual	-4,36148	25,51011	0,00000	3,14267	88
Std. Residual	-1,364	7,976	0,000	,983	88
Stud. Residual	-1,731	8,148	0,001	1,014	88
Deleted Residual	-7,02997	26,62122	0,00394	3,36201	88

Stud. Deleted Residual	-1,753	17,689	,110	1,962	88
Mahal. Distance	,072	15,500	2,966	6,867	88
Cook Distance	,000	,723	,019	,092	88
Centered Leverage Value	,001	,523	,034	,079	88

Sebelumnya, peneliti melakukan uji *outlier* guna membuktikan apakah data penelitian yang telah disatukan mengandung *outlier* atau tidak. Nilai Mahal. Distance Maximum dalam penelitian ini yaitu 15,500 dimana nilai tersebut lebih kecil dari batas *outlier* yaitu 18,466 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat *outlier* dan data yang ada mempunyai kualitas yang baik agar dapat diolah lebih dalam.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3.
Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov - Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,47123095
Most Extreme Differences	Absolute	,255
	Positive	,255
	Negative	-,222
Test Statistic		,255
Asymp. Sig. (2-tailed)		,125 ^c

Hasil pada riset ini memperlihatkan bahwasanya seluruh variabel yang diteliti di antaranya *Assets Growth Ratio*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, serta *Price to Book Value* terdistribusi dengan normal dikarenakan nilai signifikansi dari keempat variabel tersebut > 0,05.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4.
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1	AGR (X1)	,788
	ROA (X2)	,720
	DER (Z)	,903

Hasil penelitian menunjukkan nilai VIF *AGR* sebanyak 1,270, *ROA* sebanyak 1,390, dan *DER* sebanyak 1,107. Berdasarkan hasil tersebut, kesimpulannya adalah tidak terjadi multikolinieritas di semua variabel bebas (*AGR*, *ROA*, dan *DER*) dikarenakan besaran VIF ketiga variabel bebas tersebut < 10 .

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5.
Uji Heteroskedastisitas

		Correlations				
			AGR (X1)	ROA (X2)	DER (Z)	Unstandardized Residual
Spearman's rho	AGR (X1)	Correlation Coefficient	1,000	,485	,087	-,173
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,420	,106
		N	88	88	88	88
	ROA (X2)	Correlation Coefficient	,485	1,000	-,401	-,169
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,000	,115
		N	88	88	88	88
	DER (Z)	Correlation Coefficient	,087	-,401	1,000	1,125
		Sig. (2-tailed)	,420	,000	.	,245
		N	88	88	88	88
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	-,173	,169	-,125	1,0000
		Sig. (2-tailed)	-,106	,115	,245	.
		N	88	88	88	88

Riset ini menghasilkan bahwa pada variabel bebas yang terdiri dari *AGR*, *ROA*, dan *DER* tidak ditemukan korelasi yang signifikan dengan residual, dimana nilai signifikansi $>0,05$ atau non signifikan. Kesimpulannya yaitu semua variabel penelitian tak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6.
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate	Durbin – Watson
1	,870 ^a	,756	,748	,47975	2,218

a. Predictors (Constant), DER (Z), AGR (X1), ROA (X2)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Nilai Durbin Watson Tabel dengan jumlah data (N) = 88 dan Jumlah Variabel bebas (K) = 3 dan $\alpha = 0,05$ adalah $dL = 1,589$ dan $dU = 1,726$. Membandingkan nilai Durbin Watson yang dihitung melalui Tabel Durbin Watson dapat dilihat bila nilai Durbin Watson (DW) yang dihitung tidak berada dalam keadaan autokorelasi positif maupun negatif.

Bisa ditarik kesimpulan bila model analisis regresi linier berganda yang diperoleh lewat analisis data di atas lolos uji asumsi klasik di antaranya uji multikolinieritas, heteroskedastisitas, normalitas dan autokorelasi data untuk semua variabel.

Hasil analisis regresi moderasi ditunjukkan Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7.
Analisis Regresi Moderasi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std Error	Beta	t	
1	(Constant)	1,460	,071		20,499	0,000
	AGR (X1)	3,811	,417	,718	9,132	,000
	ROA (X2)	,013	,005	,169	2,353	,021
	DER (Z)	,080	,022	,401	3,628	,000
	X1 * Z	,030	,163	,017	,185	,854
	X2 * Z	-,001	,002	-,028	-,236	,814

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Berdasarkan tabel 5 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,460 + 3,811 X + 0,013 X + 0,080 Z + 0,030 XZ + (0,001) XZ + e$$

Berikut uraian dari hasil analisis regresi moderasi, di antaranya: a) Nilai konstanta 1,460 mengartikan apabila variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal serta koefisien interaksi moderasi konstan, nilai perusahaan yakni

sejumlah 407,053; b) Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan 3,811 mendandakan setiap pertumbuhan perusahaan naik 1 satuan, nilai perusahaan meningkat sebanyak 3,811 satuan; c) Nilai koefisien profitabilitas sebanyak 0,013 memperlihatkan setiap profitabilitas naik 1 satuan, nilai perusahaan meningkat sejumlah 0,013 satuan; d) Nilai koefisien interaksi pertumbuhan perusahaan melalui struktur modal sebagai pemoderasi terhadap nilai perusahaan sejumlah 0,030 mengartikan setiap kenaikan interaksi pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,030; e) Nilai koefisien interaksi profitabilitas dengan struktur modal sebagai pemoderasi terkait dengan nilai perusahaan sebanyak -0,001 mengartikan setiap kenaikan interaksi profitabilitas dengan struktur modal sebagai pemoderasi 1 satuan akan menurunkan nilai perusahaan sejumlah -0,001.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Hasil uji parsial menunjukkan, a) pertumbuhan perusahaan (AGR) memiliki pengaruh yang positif atas nilai perusahaan (PBV) bisa diterima, koefisien sebesar 3,811 dan sig. $0,000 < \alpha = 0,05$ hasilnya signifikan (positif); b) profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang positif atas nilai perusahaan (PBV) bisa diterima, koefisien sejumlah 0,013 dan Sig. $0,021 < \alpha = 0,05$ hasilnya signifikan (positif); c) struktur modal (DER) memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan (AGR) atas nilai perusahaan (PBV) tak bisa diterima, koefisien sejumlah 0,030 dan sig. $0,854 > \alpha = 0,05$ hasilnya non signifikan (positif); d) struktur modal (DER) memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) atas nilai perusahaan (PBV) tidak bisa diterima, koefisien sejumlah -0,001 dan sig. $0,814 > \alpha = 0,05$ hasilnya non signifikan (negatif).

Uji Simultan (Uji F)

Berdasar dari F test, nilai (Sig.) = $0,000 < 0,05$ mengartikan model analisis regresi berganda yang dipergunakan menjadi media analisis pada model riset ini bisa dipakai sebagai model penelitian dengan pada tingkat signifikansi 0,000 seperti tampak tabel di bawah:

Tabel 8.
Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59,983	5	11,997	50,919	,000 ^b
	Residual	19,319	82	,236		
Total		79,302	87			

a. Dependent Variable: PBV (Y)
b. Predictors: (Constant), X2*Z, X1*Z, ROA (X2), AGR (X1), DER (Z)

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) ditunjukkan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9.
Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate
1	,870 ^a	,756	,742	,48539

a. Predictors: (Constant), X2*Z, X1*Z, ROA (X2), AGR (X1), DER (Z)

Dapat diperhatikan pada tabel 9 koefisien korelasi berganda (R) = 0,870 yang memperlihatkan hubungan antar variabel (X) AGR, ROA, DER dan Interaksi moderasi dengan variabel (Y) PBV memperlihatkan korelasi dengan koefisien determinasi sebesar 0,742. Dapat disimpulkan bahwa variabel PBV (Y) bisa terpengaruh dengan variabel independen AGR, ROA, DER serta Interaksi moderasi dengan varian sebanyak 74,2%, sedangkan sisanya sebanyak 25,8% diberi pengaruh dari variabel lain yang tak ada pada riset ini.

PEMBAHASAN**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil riset menampilkan bila pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan terkait dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat diartikan saat terjadi perkembangan terhadap pertumbuhan perusahaan maka besaran dari nilai perusahaan akan meningkat pula. Berdasarkan sudut pandang investor, adanya pertumbuhan perusahaan yang baik mencerminkan tingginya peluang atas *rate of return* dari penanaman modal yang telah dilakukan. Hasil riset ini sejalan dengan Melinia (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh positif sekaligus signifikan diantara

pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Sehubungan pada *signalling theory*, adanya pertumbuhan dari waktu ke waktu ke arah positif menggambarkan perusahaan mempunyai prospek bisnis yang bagus di masa depan untuk mendapatkan laba, karenanya pemilik saham akan menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif untuk meletakkan modalnya kepada perusahaan. Harga saham pun akan mengalami peningkatan dikarenakan besarnya permintaan dan penawaran saham yang akan juga menaikkan nilai perusahaan. Perusahaan dianggap mampu menjalankan usahanya dengan optimal sekaligus sanggup menghasilkan tingkat laba yang tinggi apabila perusahaan mengalami pertumbuhan aset yang positif dari waktu ke waktu.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil riset menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif serta signifikan atas nilai perusahaan, sehingga bila terjadi peningkatan terhadap nilai profitabilitas maka besaran dari nilai perusahaan akan bertambah pula. Perusahaan yang punya profitabilitas tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan bisa meraih laba yang besar, maka dari itu kesejahteraan para *shareholder* pun dapat meningkat pula.

Hasil riset ini sejalan dengan riset Pristi & Anwar (2022) yang juga memperlihatkan dimana Profitabilitas punya pengaruh yang positif & signifikan atas nilai perusahaan. Dalam kaitannya dengan teori sinyal, profitabilitas tinggi mampu mengirimkan sinyal positif pada investor karena hal itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menggunakan sumber dayanya untuk mendapat laba yang besar, kekayaan *shareholder* juga meningkat melalui pembagian dividen.

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

Hasil riset mengartikan bila struktur modal tidak memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Dikarenakan manajemen kurang cermat dalam mengestimasi berapa banyak utang yang akan perusahaan gunakan untuk menutupi kebutuhan pendanaan yang diperlukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga hal itu akan diterima sebagai sinyal negatif oleh para *shareholders*.

Suastini (2016) berpendapat bila struktur modal tidak memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan atas nilai perusahaan. Penggunaan dana dalam bentuk utang

jangka panjang dalam struktur permodalan mengisyaratkan adanya kewajiban untuk membayar biaya tetap yakni berbentuk bunga pinjaman yang diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak. Pertumbuhan perusahaan yang melonjak tinggi memerlukan modal dalam nominal besar, sehingga perusahaan akan menambah proporsi utangnya. Dengan demikian jumlah aset dan hutang perusahaan akan meningkat. Hal tersebut bisa menjadi penyebab perbandingan utang lancar lebih tinggi daripada proporsi utang jangka panjang, sehingga makin banyak uang yang dipakai untuk investasi pada modal kerja.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Hasil riset mengartikan bahwa struktur modal tidak bisa memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan atas nilai perusahaan. Sesuai pada *signalling theory*, keputusan pendanaan yang baik dan tepat dapat meningkatkan laba sehingga nilai profitabilitas meningkat pula. Investor pun akan menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif karena seiring dengan tingkat pengembalian yang besar maka kesejahteraan investor juga dapat mengalami peningkatan. Sementara hasil penelitian menunjukkan hasil berbeda dimana penyebabnya adalah kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam memanfaatkan kegunaan struktur modal. Hal tersebut berdampak pada perusahaan yang harus menempuh risiko dalam membayar hutang sekaligus beban bunganya yang besar, dimana hal tersebut akan ditangkap sebagai signal negatif oleh para investor.

Indira & Wany (2021) membuktikan bahwa Struktur Modal tidak memoderasi pengaruh Profitabilitas atas Nilai Perusahaan. Hal itu terjadi disebabkan struktur modal yang tinggi memperlihatkan dimana proporsi hutang yang dipakai oleh perusahaan lebih besar dibandingkan modal sendiri sebagai sumber dana yang dipakai guna kegiatan operasional perusahaan. Adanya hal tersebut akan mengirimkan sinyal negatif sekaligus membuat investor khawatir untuk berinvestasi kepada perusahaan karena tingkat utang yang besar akan berakibat terhadap beban bunga yang wajib dilunasi menjadi semakin besar.

SIMPULAN

Berdasarkan dengan hasil-hasil dari analisa dan ulasan yang telah diterangkan diatas, kesimpulannya adalah: 1) pertumbuhan perusahaan memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan, adanya pertumbuhan ke arah positif mampu meningkatkan minat investor guna berinvestasi pada bisnis, akibatnya nilai perusahaan akan meningkat; 2) profitabilitas memberikan kontribusi atas nilai perusahaan, makin besar laba yang didapat perusahaan akan menaikkan permintaan dan penawaran saham, akibatnya harga sahamlah yang mencerminkan nilai perusahaan akan meningkat; 3) struktur modal tidak memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N. A. M., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2237>
- Ainiyah, G. Z., & Sinta, I. (2019). Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Medikonis STIE Tamansiwa Banjarnegara*, 19(1), 73–87. <https://tambara.ejournal.id/medikonis/article/view/15>
- Astutik, D. K. S. P., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(4), 293. <https://doi.org/10.32493/drj.v4i4.10771>
- Brigham, E. F. H. (2011). *Essentials of Financial Management*, (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E. F. H. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9(2), 107–118. <https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8284>
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, (4th ed.). Yogyakarta: BPFE
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(1), 714–746. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/35491>
- 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). *Capital Structure*, 19(3), 457–470. <https://doi.org/10.29062/mahardika.v19i3.271>
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai

- Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348.
<https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Kusherlinawati, D. A., & Ardini, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2032>
- Sukmahayati, L., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan pada Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(2), 425–438. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.690>
- Listari, S. (2018). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(1), 51–60. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v6i1.36>
- Rizqi, L., & Anwar, M. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Property dan Real Estate Bursa Efek Indonesia. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(2), 30–39. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i2.417>
- Manurung, A. H. (2012). *Teori Investasi: Konsep dan Empiris*. Jakarta: STIE Press
- Melinia, V. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Repository.Unej.Ac.Id*, 10(10), 1–23. <https://repository.unej.ac.id/handle/123456789/85930>
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Indramayu: Penerbit Adab
- Novitasari, R., & Krisnando, K. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 18(2), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Prihadi, T. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi & Valuasi*. Jakarta: PPM
- Pristi, A. H., & Anwar, M. (2022). Analisis Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan. *REVITALISASI*, 11(1), 31-42. <https://doi.org/10.32503/revitalisasi.v11i1.2497>
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 100-106. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20373>
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (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. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/17817>
- Sugiarto, S. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan*

Keagenan dan Informasi Asimetri. Yogyakarta: Graha Ilmu

- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465–474. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/13629>
- Widayanthi, N. M. D. G., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2196-2225. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p17>
- Yuniningsih, Y., Hasna, N. A., & Nizarudin Wajdi, M. B. (2018). Financial Performance Measurement of With Signaling Theory Review on Automotive Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *IJEBD (International Journal Of Entrepreneurship And Business Development)*, 1(2), 167–177. <https://doi.org/10.29138/ijebd.v1i2.558>
- Yuniningsih, Y. (2017). Seberapa Besar Kepemilikan Saham Berperan dalam Penentuan Nilai Perusahaan dengan Tinjauan Agency Theory. *Jurnal Darussalam: Jurnal Pendidikan, Komunikasi dan Pemikiran Hukum Islam*, 9(1), 112-121. <https://doi.org/10.30739/darussalam.v9i1.120>
- Yuniningsih, Y., Taufiq, M., Wuryani, E., & Hidayat, R. (2019). Two Stage Least Square Method for Prediction Financial Investment and Dividend. *Journal of Physics: Conference Series*, 1175(1), 1-7. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1175/1/012212>