

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2016-2020**

Eka Ayu Rahmawati
ekaayurahmawati6@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Dwi Perwitasari Wiryaningtyas
dwiperwita@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari
triska_dewi@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Economic growth is a tool to measure the progress of a country which can be measured from the production sector. Food and beverage companies are growing rapidly and are expected to meet the daily needs of the community. The purpose of this study was to analyze and test the effect of Growth opportunity and Leverage on firm Value through capital structure. The population in this study are food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sampling technique used is purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).

The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, indicate that Growth opportunity has a significant negative effect on capital structure, Growth opportunity has a positive but not significant effect on firm Value, Leverage has a significant positive effect on capital structure, Leverage has a significant positive effect on firm Value, and structure capital has a significant negative effect on firm Value, Growth opportunity on firm Value through capital structure has a significant positive effect, Leverage on firm Value through capital structure has a significant negative effect.

Keywords: Growth opportunity, Leverage, Firm Value, Capital structure.

1. PENDAHULUAN

Kemajuan suatu negara dapat diukur dan dilihat melalui tingkat pertumbuhan ekonominya. Tujuan dari pertumbuhan ekonomi adalah berkurangnya tingkat kemiskinan dan bertambah sejahteranya masyarakat dalam negara tersebut. Keberadaan perusahaan diperlukan untuk memproduksi barang dan jasa. Produk barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan diharapkan dapat memenuhi kebutuhan masyarakat. Ilmu

manajemen digunakan pada perusahaan agar tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya dapat tercapai dengan baik. Manajemen berfungsi menyatukan sumber daya yang ada di dalam perusahaan baik fisik, keuangan, maupun manusia guna mencapai tujuan perusahaan. Menurut Sartono (2011:50), “Manajemen keuangan merupakan manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun

usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien”. Dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan sumber dana yang diperoleh dan bagaimana perusahaan menggunakan dana tersebut secara efisien untuk menghasilkan laba yang maksimal. Peluang pertumbuhan atau *Growth opportunity* yang tinggi menandakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Brigham dan Houston (2006:107) mengatakan bahwa “*Growth opportunity* merupakan indikator sejauh mana laba per saham suatu perusahaan meningkat seiring penambahan utang”. Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dana internal atau dana eksternal perusahaan. Dana eksternal lebih banyak dipilih perusahaan daripada dana internal karena dana internal sifatnya terbatas. Dana eksternal yang berasal dari luar perusahaan bisa berupa utang atau investasi. Menurut Kasmir (2014:153) “*Leverage* adalah rasio solvabilitas atau *Leverage ratio* yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang”. Sudana (2015:164) berpendapat bahwa “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Manajemen keuangan berupaya menghasilkan struktur modal yang optimal agar dapat menaikkan nilai saham perusahaan yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Hery (2017:5) berpendapat bahwa

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh

suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Wiryaningtyas (2020:148) “Harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan akan banyak diminati oleh para investor”. Setiap individu memerlukan makanan dan minuman untuk bertahan hidup. Pernyataan tersebut mendorong perusahaan makanan dan minuman bermunculan hingga saat ini. Bertambahnya perusahaan makanan dan minuman di dunia industri akan membuat persaingan semakin ketat.

Perusahaan berlomba-lomba menarik minat investor untuk mencukupi kebutuhan modalnya. Nilai perusahaan digunakan perusahaan untuk menarik investor yang tercermin pada harga saham perusahaan. Aset dan utang yang dimiliki perusahaan biasanya juga turut diperhitungkan oleh investor sebelum menanamkan modalnya selain harga saham. Penggunaan utang yang melebihi aset perusahaan merupakan masalah yang sering ditemukan investor. Penggunaan utang harusnya sesuai dengan kebijakan struktur modal seringkali diabaikan oleh perusahaan sehingga menimbulkan masalah baru. Berdasarkan permasalahan diatas peneliti tertarik untuk meneliti variabel Nilai perusahaan, *Leverage*, Struktur modal dan *Growth opportunity*. Peneliti memilih judul “**Pengaruh *Growth opportunity* dan *Leverage* terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan**

Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan seluruh aktivitas yang berkaitan dengan dana yang dimiliki perusahaan. Tujuan dari manajemen keuangan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal serta dapat mengelola dana secara efektif.

Menurut Amirullah (2015:7) “Manajemen keuangan adalah aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara keseluruhan”.

Tujuan dari manajemen keuangan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal serta dapat mengelola dana secara efektif. Tugas seorang manager keuangan adalah mengambil keputusan keuangan perusahaan yang mencakup bagaimana dana perusahaan tersebut diperoleh dan bagaimana dana tersebut dialokasikan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang dibuat oleh perusahaan mengenai aktivitas perusahaannya dalam periode tertentu sebagai acuan dalam mengambil suatu keputusan. Menurut Kasmir (2011:7) “ Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu”.

Laporan keuangan yang sering kita temui adalah laporan neraca, laporan arus kas, laporan laba rugi,

laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan.

Growth opportunity

Growth opportunity adalah kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang yang biasanya ditandai dengan peningkatan penjualan atau aset perusahaan. Menurut Kartini dan Arianto (2008) dalam Meutia (2016:607) “*Growth opportunity* adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan”. Menurut Brigham and Houston (2011:189) “Perusahaan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat”.

Menurut Sartono (2008) dalam Indasari dan Yadnyana (2018:730) “Perubahan total aktiva dapat dihitung dengan mengurangi total aset periode sekarang dengan total aset periode sebelumnya dan membaginya lagi dengan total aset periode sebelumnya”.

Leverage

Semakin besar perusahaan dana yang dibutuhkan perusahaan juga besar, dan ini biasanya digunakan untuk perluasan usaha. Dana yang besar ini dapat berasal dari utang yang dipinjam perusahaan.

$$Growth\ opportunity = \frac{Total\ aset_t - Total\ aset_{t-1}}{Total\ aset_{t-1}}$$

Menurut Kasmir (2017:151) “*Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan”.

Menurut Kasmir (2014:155) “*Leverage* dihitung dengan membandingkan total utang perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan”.

Struktur Modal

Struktur modal adalah bagaimana cara perusahaan dapat mendanai modal perusahaannya baik berasal dari modal internal maupun modal eksternal.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Fahmi (2017:179) “Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”.

Penghitungan Struktur modal dapat dilakukan dengan cara membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2008:157) “*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai utang dengan ekuitas”.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran perusahaan yang sengaja dilakukan untuk menarik minat

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

investor. Menurut Sugeng (2017:9) “Nilai Perusahaan adalah harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual”.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Menurut Brigham dan Houston (2006:112),

Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

Book Value dapat dihitung dengan :
$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Book value}}$$

Kerangka

Konseptual

Kerangka konseptual merupakan hubungan antar

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

a variabel satu dengan variabel lainnya dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2017:99) “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empirik yang terkumpul”.

Hipotesis

Hipotesis penting dalam penelitian untuk menguji kebenaran teori serta mengembangkan teori yang telah ada. Menurut Arikunto (2010:237) “Hipotesis adalah suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul”. Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori dan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Diduga *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal

H₂: Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal

H₃: Diduga *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H₄: Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H₅: Diduga Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H₆: Diduga *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal

H₇: Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal

3. METODE PENELITIAN

Populasi & Sampel

Menurut Sugiyono (2016:80)

sampel penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016:85) “*Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu”. *Purposive sampling* dipilih agar sampel yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan fenomena yang diteliti. Kriteria

Tabel 2
Prosedur Pengambilan Sampel

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI dari Tahun 2016-2020	30
2	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari Tahun 2016-2020	(10)
3	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang mengalami kerugian pada periode 2016-2020	(6)
4	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tidak memiliki Total Aset 20 Triliun selama periode 2016-2020.	(5)
Jumlah Perusahaan yang dijadikan Sampel		9

Sumber: www.idx.co.id data diolah

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya”.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 sebanyak 30 perusahaan.

Sampel penelitian ditentukan setelah populasi ditentukan. Sugiyono (2017:81) mengatakan “Sampel merupakan bagian jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”.

Peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel untuk menentukan

dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2016-2020.
- Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang mengalami profit secara berturut-turut dari tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah bagaimana data tersebut didapatkan. Menurut Sugiyono (2017:224) “Teknik pengumpulan data adalah langkah yang paling strategis dalam penelitian karena tujuan utama dari penelitian ini adalah mendapatkan data”. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Observasi

Observasi merupakan pengamatan langsung yang dilakukan oleh peneliti terhadap variabel-variabel yang akan ditelitinya. Sugiyono (2017:291) mengatakan “Observasi adalah proses pengumpulan data yang kompleks, suatu proses yang tersusun dari berbagai proses biologis dan psikologis secara spesifik”.

2. Studi Pustaka

Studi pustaka adalah kajian yang dilakukan peneliti sebelum melakukan penelitian untuk menambah informasi dan memperdalam ilmu pengetahuan terhadap masalah yang akan diteliti. Menurut Sugiyono (2017:291) “Studi pustaka adalah kajian teoritis, referensi serta literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan budaya, nilai, dan norma yang berkembang pada situasi social yang diteliti”.

3. Dokumentasi

Studi dokumentasi adalah metode untuk memperoleh data yang berasal dari literatur tertulis. Menurut Arikunto (2010:274) “Studi dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan mencari hal-ha atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen, rapat, agenda dan sebagainya”.

Metode Analisa Data

Analisis data bertujuan untuk menjawab rumusan masalah yang telah dibuat peneliti. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *software Smart PLS 3.0 (Partial Least Square)*.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah asumsi dasar dalam penggunaan regresi. Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji regresi agar tidak ditemukannya masalah-masalah

statistik pada proses uji regresi. Dalam penelitian ini terdapat dua uji asumsi klasik yang digunakan:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghazali (2018:110) “Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu mempunyai distribusi normal”.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah ada hubungan antar variabel independen. Ghazali (2018:108) mengatakan “Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen”.

2. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sujarweni mengungkapkan (2015:164) “Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X)”.

3. Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)

Menurut Abdillah dan Hartono (2015:197) “Model struktural menggambarkan hubungan kausalitas antar variabel laten yang dibangun berdasarkan substansi teori”. Model struktural dalam PLS menggunakan R^2 untuk konstruk dependen, nilai

koefisien path untuk uji signifikansi antar konstruk dalam model struktural.

a. Persamaan Struktural (*Inner Model*)
 Persamaan struktural dapat dijabarkan dalam persamaan linear dibawah ini:

Struktur Modal (Y_1)
 $Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$
 Nilai Perusahaan (Y_2)
 $Y_2 = a + b_3X_1 + b_4X_2 + e$
 Nilai Perusahaan (Y_2)
 $Y_2 = a + b_5Y_1 + e$

Keterangan:

- a = Nilai Konstanta
- Y_1 = Struktur modal
- Y_2 = Nilai perusahaan
- X_1 = *Growth opportunity*
- X_2 = *Leverage*
- b_{12345} = Nilai koefisien regresi
- e = *Standart error*

b. Persamaan Struktural (*Inner Model*)
 Dengan Variabel Intervening

Untuk persamaan struktural dengan variabel intervening persamaan liniernya dapat dijabarkan seperti dibawah ini:

$$Y_2 = a + b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e$$

Keterangan:

- a = Nilai Konstanta
- Y_1 = Struktur modal
- Y_2 = Nilai perusahaan
- X_1 = *Growth opportunity*
- X_2 = *Leverage*

b_{12345} = Nilai koefisien regresi
e = *Standart error*

4. Uji Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat apakah suatu hipotesis diterima atau ditolak dengan memperhatikan nilai signifikansi dengan melihat *Original sample* dan *P Value*. Pengujian hipotesis pada penelitian dilakukan dengan menggunakan *software* Smart PLS 3.0 (*Partial Least Square*). Nilai *Original sample* menunjukkan pengaruh negatif atau positif suatu hipotesis. Dalam penelitian ini nilai *P Value* lebih besar dari 0,05 (>5%) maka hipotesis tersebut tidak berpengaruh signifikan dan jika nilai *P Value* kurang dari 0,05 (<5%) maka hipotesis tersebut berpengaruh signifikan.

4. HASIL DAN PEMBASAN

Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai VIF (*Varians Inflation Factor*) pada "*Inner VIF Values*" di hasil analisis aplikasi *Partial Least Square Smart PLS 3.0*, Tabel Uji Multikolinearitas yang dihasilkan pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 6
Tabel Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas

Variabel Penelitian	X_1 . <i>Growth opportunity</i>	X_2 . <i>Leverage</i>	Y_1 . Struktur modal	Y_2 . Nilai perusahaan
X_1 . <i>Growth opportunity</i>			1.005	1.041
X_2 . <i>Leverage</i>			1.005	3.480
Y_1 . Struktur modal				3.552
Y_2 . Nilai perusahaan				

Sumber : Lampiran 6, Tahun 2022

Berdasarkan Tabel 6 diatas, nilai VIF variabel pada penelitian ini ≤ 5 artinya variabel pada penelitian ini tidak melanggar uji asumsi klasik multikolinearitas.

b. Uji Normalitas

Dikatakan data berdistribusi normal apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang $-2,58 < CR > 2,58$. Tabel uji normalitas penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas

Indikator	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁	3.399	1.321	Normal
X ₂	-1.252	-0.033	Normal
Y ₁	0.452	1.109	Normal
Y ₂	-0.407	0.59	Normal

Sumber : Lampiran 6, Tahun 2022

Berdasarkan tabel 7 diatas, dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh indikator penelitian berdistribusi normal karena rentang nilai *skewness* berada direntang $-2,58 - 2,58$ meskipun nilai *excess kurtosisnya* ada yang melebihi 2,58.

2. Uji Koefisien Determinasi

Uji *inner model* adalah uji yang dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dipotesiskan. Uji ini dapat diketahui dengan melihat nilai *R-Square* untuk variabel dependen. Nilai *R-Square* digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten

dependen. Dibawah ini adalah hasil uji *R-Square* pada analisis PLS :

Berdasarkan tabel 8 , dapat diartikan bahwa :

a. Variabel *Growth opportunity* (X1) dan *Leverage* (X2) mempengaruhi Struktur modal (Y1) sebesar 0,718 (71,8%), sedangkan sisanya 28,2% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

b. Variabel *Growth opportunity* (X1)

dan *Leverage* (X2) mempengaruhi Nilai perusahaan (Y2) sebesar 0,380 (38%), sedangkan sisanya 62% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

3. Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)

a. Persamaan struktural (inner model)

Hasil uji statistik dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier inner model sebagai berikut :

$$Y_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$= -0.10X_1 + 0.83X_2 + e$$

$$Y_2 = b_3X_1 + b_4X_2 + e$$

$$= 0.00X_1 + 0.85X_2 + e$$

$$Y_2 = b_5Y_1 + e$$

$$= -1.13Y_1 + e$$

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y ₁ . Struktur modal	0.718	0.705
Y ₂ . Nilai perusahaan	0.380	0.335

Sumber : Lampiran 6, Tahun 2022

Tabel 9
Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
<i>X₁. Growth opportunity Y₁. -> Struktur modal</i>	-0.10	-0.10	0.05	2.00	0.05
<i>X₁. Growth opportunity -> Y₂. Nilai perusahaan</i>	0.00	0.01	0.13	0.04	0.97
<i>X₂. Leverage -> Y₁. Struktur modal</i>	0.83	0.83	0.05	15.50	0.00
<i>X₂. Leverage -> Y₂. Nilai perusahaan</i>	0.85	0.82	0.22	3.93	0.00
<i>Y₁. Struktur modal -> Y₂. Nilai perusahaan</i>	-1.13	-1.08	0.23	4.89	0.00

Sumber :Lampiran 7, Tahun 2022

b. Persamaan struktural (inner model) dengan variabel intervening

Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut :

$$Y_2 = b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e$$

$$= 0.00X_1 + 0.85X_2 + -1.13Y_1 + e$$

Persamaan linier tersebut menunjukkan arti dan dapat dijelaskan :
b₁ (-0.10) : Koefisien regresi *Growth opportunity* (*X₁*) untuk uji berpengaruh terhadap Struktur modal (*Y₁*), artinya kenaikan variabel *Growth opportunity* sebesar 1 (satu) satuan, maka Struktur modal menurun sebesar 0.10 dengan asumsi variabel lain (*Leverage*) nilainya konstan. *b₂* (0.83) : Koefisien regresi *Leverage* (*X₂*) untuk uji berpengaruh terhadap Struktur modal (*Y₁*), artinya kenaikan variabel *Growth opportunity* sebesar 1 (satu) satuan, maka Struktur modal meningkat sebesar 0.83 dengan asumsi variabel

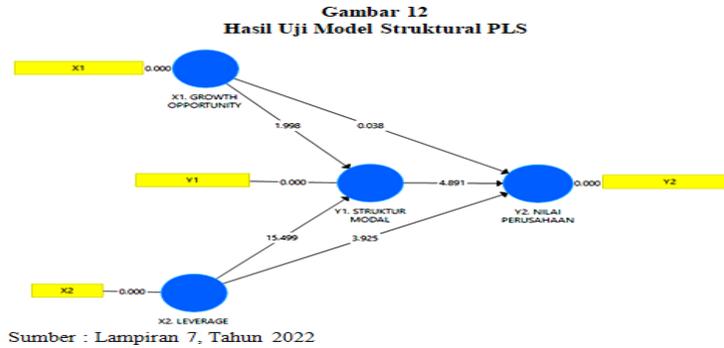
lain (*Growth opportunity*) nilainya konstan.

b₃ (0.00) : Koefisien regresi *Growth opportunity* (*X₁*) untuk uji berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (*Y₂*), artinya kenaikan variabel *Growth opportunity* sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan meningkat sebesar 0.00 dengan asumsi variabel lain (*Leverage*) nilainya konstan.

b₄ (0.85) : Koefisien regresi *Leverage* (*X₂*) untuk uji berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (*Y₂*), artinya kenaikan variabel *Growth opportunity* sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan meningkat sebesar 0.85 dengan asumsi variabel lain (*Growth opportunity*) nilainya konstan.

b₅ (-1.13) : Koefisien regresi Struktur modal (*Y₁*) untuk uji berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (*Y₂*), artinya kenaikan variabel Struktur modal sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan menurun sebesar 1.13.

13.



Uji Hipotesis Penelitian

a. Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh

b. Langsung

Berdasarkan gambar di atas, hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi Smart PLS disajikan dalam Tabel 10. Uji Hipotesis Penelitian sebagai berikut

Berdasarkan Tabel 10 diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

1) **Hipotesis 1.** *Growth opportunity* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y_1)

signifikan negatif terhadap Struktur modal (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke-1 diterima.**

2) **Hipotesis 2.** *Leverage* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y_1) Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada *original sample* yaitu positif (0.83) dengan nilai P Value sebesar **0.00** (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur modal (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke-2 diterima.**

3) **Hipotesis 3.** *Growth opportunity* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada *original sample* yaitu positif (0.00) dengan nilai P Value sebesar **0.97** (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke-3 ditolak**

Tabel 10
Uji Hipotesis Penelitian

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X_1 , <i>Growth opportunity</i> Y_1 -> Struktur modal	-0.10	-0.10	0.05	2.00	0.04
X_1 , <i>Growth opportunity</i> -> Y_2 , Nilai perusahaan	0.00	0.01	0.13	0.04	0.97
X_2 , <i>Leverage</i> -> Y_1 , Struktur modal	0.83	0.83	0.05	15.50	0.00
X_2 , <i>Leverage</i> -> Y_2 , Nilai perusahaan	0.85	0.82	0.22	3.93	0.00
Y_1 , Struktur modal -> Y_2 , Nilai perusahaan	-1.13	-1.08	0.23	4.89	0.00

Sumber : Lampiran 7, Tahun 2022

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0.10) dengan nilai P Value yaitu sebesar **0.04** (<0.05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* (X_1) berpengaruh

4) **Hipotesis 4.** *Leverage* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada *original sample* yaitu positif (0.85) dengan nilai *P Value* sebesar **0.00** (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke-4 diterima.**

5) **Hipotesis 5.** Struktur modal (Y_1)

c. **Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung/Uji Melalui Variabel Intervening**

1) **Hipotesis 6.** *Growth opportunity* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada *original sample* yaitu positif (0.11) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0.04 (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Struktur

Tabel 11
Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample</i> (O)	<i>Sample Mean</i> (M)	<i>Standard Deviation</i> (STDEV)	<i>T Statistics</i> (O/STDEV)	<i>P Values</i>
X_1 . <i>Growth opportunity</i> -> Y_1 . Struktur modal -> Y_2 . Nilai perusahaan	0.11	0.11	0.06	2.01	0.04
X_2 . <i>Leverage</i> -> Y_1 . Struktur modal -> Y_2 . Nilai perusahaan	-0.94	-0.92	0.16	6.07	0.00

Sumber : Lampiran 7, Tahun 2022

berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada *original sample* yaitu negatif (-1.13) dengan nilai *P Value* sebesar **0.00** (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (Y_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke-5 diterima.**

modal (Y_1) berpengaruh signifikan positif, dengan demikian **Hipotesis ke-6 diterima.**

2) **Hipotesis 7.** *Leverage* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1)

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada *original sample* yaitu negatif (-0.94) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0.00 (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Struktur modal (Y_1) berpengaruh

signifikan negatif, dengan demikian **Hipotesis ke-7 diterima.**

Pembahasan

1. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap Struktur modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu negatif (0.10) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.04** (<0.05). Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 diterima. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal, artinya jika nilai *Growth opportunity* meningkat maka nilai Struktur modal akan menurun. Penelitian ini menggunakan total aset untuk mengukur peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, perusahaan dengan aset yang tinggi cenderung memanfaatkan asetnya untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan daripada menggunakan utang. Penggunaan utang memiliki risiko yang lebih besar jika tidak diimbangi dengan pengelolaan yang benar. Hal positif yang didapatkan perusahaan jika menggunakan modal sendiri adalah perusahaan tidak perlu untuk melunasi kewajibannya karena kebutuhan modalnya sudah terpenuhi dengan modal sendiri. Modal sendiri yaitu berupa laba yang sengaja di tahan oleh perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham guna

membayai kepentingan perusahaan. Semakin tinggi penggunaan aset untuk modal maka penggunaan utang akan semakin rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andanika (2017).

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Struktur modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu positif (0.83) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.00** (<0.05). Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 2 diterima.** Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa meningkatnya *Leverage* berpengaruh terhadap kenaikan Struktur modal, *Leverage* adalah sejauh mana utang dapat membiayai aktivitas perusahaan sedangkan Struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka pendek dengan utang jangka panjang. Menggunakan utang untuk membiayai aktivitas perusahaan berupa utang jangka pendek maupun jangka panjang dengan bijak dapat meningkatkan laba perusahaan, artinya Struktur modal yang diterapkan perusahaan melalui penggunaan utang telah optimal. Setiap perusahaan memiliki titik optimal yang berbeda-beda tergantung dengan kepentingan perusahaan masing-masing sehingga perlu pemikiran yang matang agar keputusan yang diambil sesuai dengan yang diharapkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arum Liana Sari (2020).

3. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan nilai *original sample* yaitu positif (0.00) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.97** (>0.05). Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 3 ditolak**, artinya meningkatnya *Growth opportunity* pada penelitian tidak mempengaruhi kenaikan Nilai perusahaan, penurunan aset yang terjadi di beberapa perusahaan akibat pandemi covid 19 membuat sebagian besar kegiatan perusahaan terganggu. Di masa tersebut penjualan perusahaan mengalami penurunan namun di waktu yang sama perusahaan harus tetap membayar beban-beban yang dimiliki sehingga mengharuskan perusahaan menggunakan aset untuk kegiatan operasionalnya. Keputusan tersebut mendapat respon yang negatif dari investor yang mengakibatkan turunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal sehingga menyebabkan Nilai perusahaan turun. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Andanika (2017) dan Vera Putriana (2018) yang menyatakan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai

Perusahaan dengan nilai *original sample* yaitu positif (0.83) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.00** (<0.05). Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa H4 diterima. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa meningkatnya *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, penggunaan *Leverage* akan mempengaruhi Nilai perusahaan jika utang yang digunakan benar-benar dipakai secara optimal oleh perusahaan. Penggunaan utang yang optimal maksudnya adalah utang yang dipakai untuk membiayai aktivitas perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar. Penggunaan utang juga dapat membantu perusahaan perusahaan untuk mengurangi pajak melalui beban bunga yang didapatkan. Penggunaan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika utang digunakan dengan tepat dan optimal, namun jika penggunaan utang tidak diperhitungkan dengan tepat maka risiko kebangkrutan juga tinggi karena timbulnya biaya-biaya dari penggunaan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joko Riyadi (2019) namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arum Liana Sari (2020).

5. Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan dengan nilai *original sample* yaitu negatif (1.13) dan nilai *P Value* sebesar **0.00** (<0.05). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 5 diterima**. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa hubungan Struktur modal dan Nilai perusahaan berbanding

terbalik artinya jika nilai Struktur modal meningkat maka Nilai perusahaan akan turun begitu pun sebaliknya. Struktur modal dapat menyebabkan Nilai perusahaan turun jika modal yang digunakan lebih banyak menggunakan utang dari pihak eksternal. Penggunaan utang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi juga karena perusahaan tidak hanya membayar biaya pokok saja tetapi juga biaya bunga yang dibebankan. Penggunaan utang yang tinggi juga membuat harga saham menjadi turun, karena kurangnya minat investor terhadap perusahaan. Penggunaan utang sebagai modal perusahaan diluar batas optimal yang telah disepakati akan memberikan risiko yang besar dan membuat investor khawatir sehingga dapat menurunkan Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zahrani Idrus (2019).

6. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal dengan mengacu pada nilai *original sample* sebesar (0.11) dan nilai *P Value* sebesar **0.04** (<0.05). Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 6 diterima**. *Growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan berarti perusahaan tersebut memiliki peluang pertumbuhan (*Growth opportunity*) yang baik dimasa yang akan datang akibat dari penggunaan utang yang optimal. Penggunaan aset dan utang sebagai modal untuk membiayai operasional perusahaan diharapkan

mampu mendapatkan laba yang maksimal. Laba yang tinggi menandakan kinerja perusahaan baik dan memiliki prospek yang bagus kedepannya, hal tersebut digunakan perusahaan untuk menarik minat investor agar mau menanamkan modalnya diperusahaan mereka. Investor berpikir *rate of return* yang didapatkan akan lebih besar. Semakin banyak investor yang tertarik maka harga saham perusahaan akan naik karena permintaan terhadap saham tersebut tinggi sehingga mampu menaikkan Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andanika (2017) dan Zahrani Idrus (2019).

7. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal dengan mengacu pada nilai *original sample* negatif yaitu sebesar (0.94) dan nilai *P Value* sebesar **0.00** (<0.05). Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 7 diterima. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal artinya peningkatan *Leverage* dapat menurunkan Nilai perusahaan meskipun sesuai dengan kebijakan modal yang telah diputuskan perusahaan. Penggunaan utang memang menandakan kinerja perusahaan baik namun penggunaan utang yang terlalu tinggi juga berarti risiko yang diambil perusahaan juga tinggi. Risiko gagal bayar harus ditanggung perusahaan jika gagal

dalam membayar kewajibannya yang dapat menyebabkan rasa percaya calon investor berkurang terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arum Liana Sari (2020) dan Zahrani Idrus (2019).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Beberapa kesimpulan dari hasil penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. *Growth opportunity* berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal (**H₁ diterima**)
2. *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal (**H₂ ditolak**)
3. *Growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan (**H₃ diterima**)
4. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan (**H₄ diterima**)
5. Struktur modal berpengaruh signifikan negative terhadap Nilai perusahaan (**H₅ diterima**)
6. *Growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal (**H₆ diterima**)
7. *Leverage* berpengaruh signifikan negative terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal (**H₇ diterima**)

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat dikemukakan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran aka dituliskan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Growth opportunity* melalui Struktur modal dan Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh *Leverage* melalui Struktur modal, jadi saran yang diberikan oleh peneliti bagi perusahaan adalah agar perusahaan selalu memperhatikan *Growth opportunity*, *Leverage* dan Struktur modalnya agar Nilai perusahaannya baik.

2. Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan serta menjadi tambahan informasi bagi para dosen Universitas Abdurachman Saleh Situbondo saat melakukan kegiatan pembelajaran terkait *Growth opportunity*, *Leverage*, Struktur modal dan Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan agar disampaikan kembali kepada adik tingkat sebagai tambahan informasi saat sedang mengerjakan tugas akhir.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan untuk mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan *Growth opportunity*, *Leverage*, Struktur modal dan Nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengkaji lebih banyak sumber maupun referensi terbaru agar hasil penelitiannya lebih relevan dengan bidang keilmuan keuangan saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

Amirullah.2015.Pengantar.Manajemen.
Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Brigham, E F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta : Grasindo.
- Indasari, A.P dan Yadnyana, I K. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, Likuiditas dan Struktur modal pada Nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana. Vol 22 (1) : 714-746
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, cetakan ke-7. Jakarta: PT Raja Grafindo Pe
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Meutia, T. 2016. Pengaruh *Growth opportunity*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mananjemen dan Keuangan* Fakultas Ekonomi Universitas Samudra. Vol 5(2) : 603-614
- Sartono, A. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sugeng, B. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish
- Wiryaningtyas D P. 2020. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH*. Fakultas Ekonomi Universitas AbdurachmanSalehSitubondo. Vol 18(2) : 147-162