

Peran Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Antara Firm Size dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia

Jusbair Baheri^{1✉}, Andi Runis Makkulau², Wahyuni Rahmah³

¹Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam Enam kendari

^{2 3} Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam Enam kendari

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui peran struktur modal dalam memediasi ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan *simple random sampling*. Jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif, sedangkan sumber data yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan yang dapat diperoleh dari *Capital Market Directory* (ICMD). Analisis yang digunakan statistik deskriptif kuantitatif dan analisis jalur. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berperan sebagai variabel yang memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berperan sebagai variabel yang memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Pertumbuhan Aset; Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of this study was to determine the role of capital in mediating firm size and asset growth on the value of companies listed on the IDX. This study uses simple random sampling. The type of data used is quantitative data, while the data source is secondary data in the form of annual financial reports that can be obtained from the Capital Market Directory (ICMD). The analysis used quantitative descriptive statistics and path analysis. The result of this research is firm size has no significant negative effect on firm value. growth has no significant negative effect on firm value. Capital structure has no significant positive effect on firm value. Capital structure acts as a variable that mediates the relationship between firm size and firm value. Capital structure acts as a variable that mediates the relationship between firm growth and firm value.

Keywords: Capital Structure; Company Size; Asset growth; Firm Value

✉ Corresponding author :

Email Address : jusbair_baheri@yahoo.co.id

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting bagi perekonomian suatu Negara. Hadirnya pasar modal menambah deretan alternatif bagi investor untuk menanamkan dananya. Pasar modal merupakan sarana penyaluran dana dari pemodal kepada pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan melalui penjualan saham dan obligasi. Dengan adanya pasar modal, investor dapat menginvestasikan dananya dengan cara membeli saham perusahaan dengan harapan memperoleh imbalan hasil berupa dividen dan atau capital gain. Sedangkan emiten dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan (Meidiawati, K., & Mildawati, T. 2016).

Sebelum investor menginvestasikan dananya, investor memerlukan informasi mengenai kondisi perusahaan maupun kondisi di pasar modal. Informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi yang kompeten dengan posisinya sebagai calon pemilik perusahaan. Pertama adalah masalah keamanan investasi, dan yang kedua adalah hasil atau laba yang dicapai dari investasi tersebut. Informasi dari emiten secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan perusahaan dimana kekuatan pasar bursa ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham.

Tujuan perusahaan sendiri dibagi menjadi dua antara lain tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal dengan sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, apabila nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi, begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Ukuran Perusahaan (size) merupakan faktor yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Size menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut.

Salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah dengan melihat sejauh mana perusahaan memberikan profitabilitas atau keuntungan kepada investor. Hal ini sesuai dengan tujuan investor untuk berinvestasi adalah agar mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Selain itu indikator lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan yaitu seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Menurut Kusuma, Suhadak,

dan Arifin (2013), growth dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang akan datang.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Konsep *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Definisi ukuran perusahaan menurut para ahli:

- Putu Ayu dan Gerianta (2018), mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya.
- Susilo (2012:06) dalam I Gusti dan Desy (2015) mengemukakan bahwa semakin besar total aktiva, jumlah penjualan atau modal suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.
- Risma dan Regi (2017) menjelaskan bahwa “Ukuran Perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan”.
- Windi Novianty dan Wendy May (2018) menjelaskan bahwa “Ukuran Perusahaan dilihat dari bidang bisnis yang sedang dioperasikan. Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata”.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perolehan laba. Semakin besar suatu ukuran perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi.

Firm Size digunakan untuk menggambarkan ukuran suatu perusahaan dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut (Suryandani, 2018). Semakin besar Firm Size dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva, jika semakin besar total aset maka semakin besar juga nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini indikator Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan Logaritma natural (Ln) dari total aktiva. Logaritma natural (Ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk logaritma natural yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal (Mita Tegar Pribadi, 2018).

Nilai total aktiva biasanya bernilai lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, maka variabel total aktiva diperhalus menjadi Log Aktiva atau Ln Total Aktiva. Dengan menggunakan Logaritma natural (Ln) dari total aktiva dengan nilai ratusan milyar bahkan trilyun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari total aktiva yang sesungguhnya. Indikator untuk menghitung Ukuran Perusahaan menurut (Putu Ayu dan Gerianta, 2018), yaitu: ***Size = Ln (Total Aktiva)***. Aset atau aktiva merupakan seluruh harta kekayaan yang dimiliki perusahaan yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan agar tercapainya tujuan perusahaan yang salah satunya adalah memperoleh keuntungan atau laba.

B. Konsep Pertumbuhan Aset

Menurut Victor P. Tandi, et al (2018) Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan.

Pertumbuhan aset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Menurut Ida Ayu Anggawulan Saraswathi (2016) menyatakan bahwa, Growth dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak, mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

Menurut Prakosa (2012:47) dalam jurnal Ranti Agus Astuti, et al (2014) menyatakan bahwa, suatu perusahaan yang sedang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana makin besar, maka perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya dalam waktu yang lama, paling tidak dalam waktu satu tahun. Semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen akan menjadikan perusahaan makin kurang menarik bagi investor.

C. Konsep Struktur Modal

Menurut Fahmi (2013: 179) dalam jurnal Riski Swastika, et al (2017) menyatakan bahwa struktur modal merupakan bentuk penggambaran proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki, bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Penggunaan jumlah utang tertentu pada kondisi ekonomi normal akan dapat meningkatkan profitabilitas.

Menurut Rodoni dan Ali (2010: 137) dalam jurnal Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016) mengemukakan bahwa Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang dihadapi oleh manajer keuangan perusahaan, dimana struktur modal itu merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Menurut Yuliati (2011) dalam jurnal Windi Novianti (2018) mengemukakan bahwa, struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena memiliki hubungan terhadap posisi keuangan, oleh karena itu manager perusahaan sebaiknya dapat mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal agar perusahaan bisa memaksimalkan kesejahteraan investor. Adapun menurut Nurrohim (2008) dalam jurnal Windi Novianti (2018) struktur modal adalah perimbangan pemakaian hutang jangka panjang untuk membiayai investasinya, sehingga dapat diketahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Menurut Sri Dwi (2010: 1) mengemukakan bahwa Struktur Modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan pendapatan modal. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan, maka perlu dana, perusahaan perlu mempertimbangkan serta harus mencari alternatif-alternatif untuk mendapatkan sumber pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

D. Konsep Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran para investor untuk melihat kinerja masalah dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, semakin meningkat harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Mahmoud Ibrahim, 2017). Sedangkan menurut Rosikah, et al (2018) mengungkapkan bahwa Nilai perusahaan merupakan keseluruhan nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang terdiri dari nilai pasar modal dan nilai aset.

Nilai Perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk melihat perkembangan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham, sehingga mampu menarik minat para investor untuk berinvestasi (Risma dan Regi, 2017). Menurut Umi Kalsum (2017) menjelaskan bahwa Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dapat diukur melalui nilai harga saham (Windi Novianti dan Iman Romansyah, 2013). Terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara penjual (emiten) dan investor. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2016:50). Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa indikator seperti:

1. Price Earning Ratio (PER), rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para investor.
2. Price to Book Value (PBV), menurut (Selin, 2018) Price to Book Value (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah jika dibandingkan dengan saham lainnya. (Fitri Dwi Jayanti, 2018) menjelaskan bahwa Price to Book Value (PBV)

menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

3. Tobin's Q, menurut Rosikah, et al (2018) Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai penggantian aset perusahaan. Tobin's Q pertama kali diperkenalkan oleh Nicholas Kardor (1966) dalam artikelnya "Marginal Productivity and the Macro-Economic Theory of Distribution: Comment on Samuelson and Modigliani". Kemudian Tobin's dikembangkan oleh James Tobin (1967) seorang ekonom dari Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi (www.kompasina.com). Perusahaan dengan Tobin's Q > 1,00 akan menghasilkan rate of return yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang dikeluarkan oleh biaya aktiva. Selain itu Tobin's Q tidak hanya memberikan gambaran pada aspek fundamental saja, tetapi dapat melihat sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek.

METODOLOGI

A. Tahapan Penelitian

Tahapan dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Menyusun instrumen penelitian berupa laporan keuangan selama periode 5 tahun pada setiap variabel yang diamati.
2. Menyamakan satuan ukur setiap indikator penelitian agar tidak bias.
3. Mengukur tingkat normalitas dan lineritas data.
4. Membuat model hubungan antar variabel dengan menggunakan path analysis untuk melihat pola hubungan pada setiap variabel penelitian.
5. Melakukan analisis dan pembahasan penelitian tentang hasil analisis data berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian yang telah diambil.
6. Menarik kesimpulan sekaligus memberikan rekomendasi tentang hasil penelitian.

B. Waktu dan Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini akan dilaksanakan Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana dengan mengambil data perusahaan sektor jasa yang masuk dalam kriteria pengambilan sampel. Adapun waktu penelitiannya akan dilaksanakan selama 12 Bulan.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 4 sektor perusahaan yaitu sektor property dan realestate, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor jasa dan investasi.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan purposive sampling, yaitu dengan pertimbangan tertentu menurut kriteria. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan jasa sektor property dan realestate yang berjumlah 64 perusahaan. Adapun kriteria pengambilan sampel yaitu (1) perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan lengkap selama 5 tahun berturut-turut dan periode pengamatan tahun 2016-2021; (2) Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut maka perusahaan yang masuk sebagai sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan property dan real estate.

D. Variabel yang diamati

Variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel ukuran perusahaan (firm size) yaitu gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva yang diukur dengan Ln total aset.
2. Variabel pertumbuhan (growth) yaitu peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Variabel nilai perusahaan merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai wajar saham.
4. Variabel struktur modal adalah kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang maupun jangka pendek dalam suatu perusahaan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sebagai berikut:

1. Dokumentasi
Dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan jasa sektor property dan realstate periode 2016-2020 yang berasal dari Capital Market Directory (ICMD) dan website Bursa Efek Indonesia serta dari berbagai sumber-sumber lain yang dapat mendukung penelitian ini.
2. Studi pustaka
Studi pustaka, metode studi pustaka digunakan untuk mengambil literatur dari peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini untuk menambah informasi. Literatur diambil dari jurnal-jurnal, skripsi, buku-buku dan internet.

F. Teknik Analisis Data

Bertitik tolak dari tujuan penelitian dan rumusan hipotesis, maka teknik analisis data dilakukan adalah Analisis Jalur (Path Analysis). Analisis jalur merupakan pengembangan dari Regresi Berganda, sehingga dapat dilakukan estimasi besarnya hubungan kausal antara sejumlah variabel dan hirarki kedudukan masing-masing variabel dalam serangkaian jalur-jalur hubungan kausal, baik hubungan langsung maupun tidak langsung.

HASIL DAN PEMBAHASAN

ANALISIS JALUR REGRESI TAHAP 1

Berikut ini adalah koefisien jalur ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan struktur modal terhadap nilai perusahaan ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Koefisien Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B		Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,402	2,656		,905	,374
	Ukuran Perusahaan	-,043	,293	-,035	-,146	,885
	Pertumbuhan Aset	-,147	,541	-,057	-,272	,788
	Struktur Modal	,470	,573	,201	,821	,419

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Pengolahan SPSS 24

Pada tabel 1, diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variabel yaitu $X_1 = 0,885$, $X_2 = 0,788$ dan $Y_1 = 0,419$ lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. Besaran R Square Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,239a	,057	-,052	1,67473

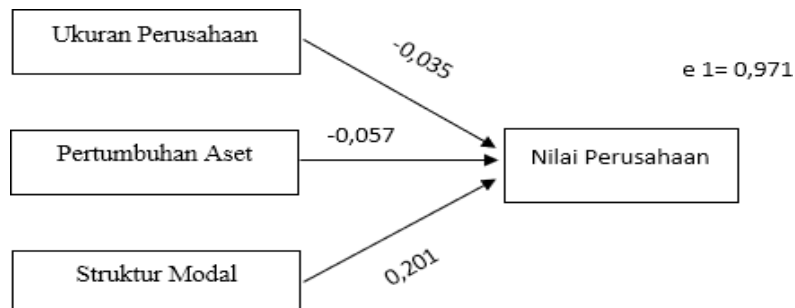
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Pengolahan SPSS 24

Pada tabel 2 *summary* besaran *R Square* adalah sebesar 0,057. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi X_1 dan X_2 dan Y_1 terhadap Y_2 adalah sebesar 5,7% sementara sisanya 94,3% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu untuk nilai $e1$ diperoleh dengan rumus $e1 = \sqrt{(1-0,057)} = 0,971$. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur 1 sebagai berikut:

Gambar 1. Diagram Jalur Model 1



Sumber: Hasil Olah Data

ANALISIS JALUR REGRESI TAHAP 2

Berikut ini adalah koefisien jalur ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 3. Koefisien Jalur Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal

Coefficients

Unstandardized Coefficients				Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	3,488	,587		5,941	,000
	Ukuran Perusahaan	-,306	,079	-,590	-3,880	,001
	Pertumbuhan Aset	-,367	,167	-,334	-2,192	,037

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Pengolahan SPSS 24

Pada output Regresi tabel 3 diketahui bahwa nilai signifikansi dari kedua variabel yaitu $X_1 = 0,001$ $X_2 = 0,037$ artinya lebih kecil dari 0,05 artinya bahwa regresi ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 4 Besaran R Square Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal
Model Summary

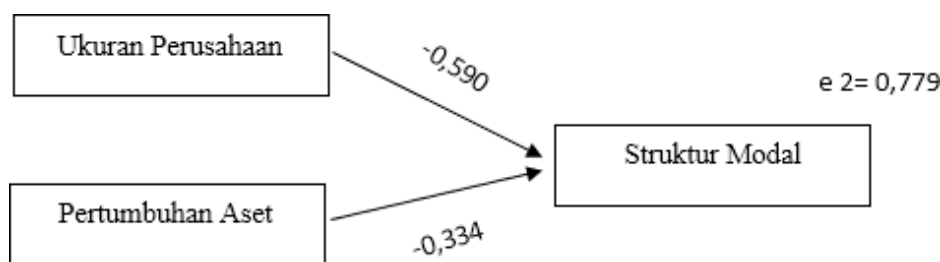
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,627 a	,393	,348	,56244

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan

Sumber: Pengolahan SPSS 24

Besarnya nilai R Square yang terdapat pada tabel 4.17 adalah sebesar 0,393. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal adalah sebesar 39,3% sementara sisanya 60,7% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dan untuk nilai e^2 diperoleh dengan rumus $e^2 = \sqrt{1-0,393} = 0,779$. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur 2 sebagai berikut:

Gambar 2. Diagram Jalur Model 2



Sumber: Pengolahan Penulis (2020)

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan nilai koefisien regresi tahap 1 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
Dari analisa diatas diperoleh nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar $0,885 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan
Dari analisa diatas diperoleh nilai signifikansi pertumbuhan aset sebesar $0,788 >$

0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

3. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari analisa diatas diperoleh nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,419 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Melalui Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui pengaruh langsung yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,035. Sedangkan pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan melalui struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah nilai beta ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dikalikan dengan nilai beta struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu: $-0,590 \times 0,201 = -0,118$. Berdasarkan perhitungan tersebut maka nilai pengaruh langsung sebesar -0,035 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,118 artinya nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Ini menandakan struktur modal mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengaruh total yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu $-0,035 + (-0,118) = -0,153$.

5. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset Melalui Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui pengaruh langsung yang diberikan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan sebesar -0,057. Sedangkan pengaruh tidak langsung pertumbuhan aset melalui struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah perkalian antara nilai beta pertumbuhan aset terhadap struktur modal dengan nilai beta struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu: $-0,334 \times 0,201 = -0,067$. Dari perhitungan tersebut maka nilai pengaruh langsung sebesar -0,057 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,067 artinya nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Ini menandakan struktur modal mampu memediasi pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengaruh total yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu $-0,057 + (-0,067) = -0,124$.

SIMPULAN

Berdasarkan uraian pada pembahasan, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI. Ini menunjukkan perubahan ukuran perusahaan dalam hal ini total penjualan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.
2. Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI. Artinya bahwa perubahan pertumbuhan aset perusahaan dengan arah negatif berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI.
3. Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI. Artinya besar kecilnya struktur modal yang cenderung ke hutang jangka panjang tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI.

4. Struktur Modal memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI. Artinya struktur modal dapat memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI.
5. Struktur Modal memediasi hubungan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan struktur modal memperkuat hubungan antara pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI.

Referensi :

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- I Gusti Made Andrie Kayobi dan Desy Anggraeni, 2015, Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* ISSN: 2252-7141 Vol.4, 100-120.
- Kusuma, G. I., Suhadak, dan Z. Arifin. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007- 2011). *Jurnal Profit* 7(2):1-15.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Mita Tegar Pribadi, 2018, Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia, *Progress Conference EISSN: 2622-304X* Vol.1, 2622-3031.
- Putu Ayu Widiastari dan Gerianata Wirawan Yasa, 2018, Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* ISSN: 2302-8556 Vol.23.2, 957-981.
- Ranti Agus Astuti, Kirmizi Ritonga dan Al Azhar A. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *JOM FEKON* Vol. 1 no. 2.
- Risma Azizah dan Regi Muzio Ponziani, 2017, Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* ISSN: 1410-9875, Vol.19, 200-2011.
- Saraswati, Ida Ayu Anggawulan. Dkk. (2016). Pengaruh Resiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayan*, 1729-1756.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Ppda Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di BEI. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49-59.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 1, 52.

- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi dan Made Rusmala Dewi. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.8, 2016:5172-5199 ISSN : 2302-8912.
- Swastika, Riski., Isharijadi dan Elly Astuti. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi. Volume 5, Nomor 1.
- Tandi, Victor P. Parengkuan Tommy. & Victoria N. Untu. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016. Jurnal EMBA Vol. 6 No. 2, April 2018. Universitas Sam Ratulangi: Manado.
- Windi Novianti dan Wendy May Agustian, 2018, Improving Corporate Values Through the Size of Companies and Capital Structures, ICOBEST; Atlantis Press 225, 255-257.