

PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Hasmaynelis Fitri¹, Zigo Triansyah², Ramdani Bayu Putra³, Bayu Pratama Azka⁴

¹ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia YPTK

² Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia YPTK

³ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia YPTK,
ramdanibayuputra@gmail.com

⁴ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia YPTK

ARTICLE INFO

Article history:

Received 3 September 2022

Received in revised form 14 September 2022

Accepted 25 Oktober 2022

Available online 30 Oktober 2022

ABSTRACT

This study aims to determine how the effect of Growth Opportunity, Liquidity on Firm Value with Capital Structure as an intervening variable. The population in this study are companies in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020. While the sample in this study was obtained using purposive sampling method so that 30 companies were obtained as samples. The type of data used is secondary data taken through www.idx.co.id. The data analysis method used is panel data regression analysis. Based on the results of the study, it was concluded that partially, Growth Opportunity had a negative and significant effect on Capital Structure. Partially Liquidity has a negative and significant effect on the Capital Structure. Partially, Growth Opportunity has no effect on Firm Value. Partially, liquidity has a positive and significant effect on firm value. Partially, the capital structure has no effect on firm value. Capital structure cannot mediate the effect of Growth Opportunity on Firm Value. Capital structure can mediate the effect of liquidity on firm value.

Keywords: Growth Opportunity, Liquidity, Firm Value, Capital Structure

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Growth Opportunity, Liquidity terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sedangkan sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh 30 perusahaan sebagai sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil melalui www.idx.co.id. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa secara parsial, Growth Opportunity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Secara parsial Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Secara parsial, Growth Opportunity tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial,

Received September 3, 2022; Revised September 14, 2022; Accepted Oktober 25, 2022

struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Peluang Pertumbuhan, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis padasaat ini terbilang sangat pesat, sehingga setiap perusahaan akan melakukan berbagai macam kegiatan yang terencana untuk dapat meningkatkan eksistensi perusahaan dan menjadi perusahaan yang semakin berkembang dalam bisnisnya, oleh karena itu perusahaan memerlukan informasi yang dapat digunakan untuk mendukung strategi perusahaan. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan. Dibutuhkan informasi yang lengkap, akurat serta tepat waktu yang akan mendukung investor dalam mengambil keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Perusahaan dapat mengungkapkan suatu informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Jadi, perusahaan cenderung akan mengungkapkan informasi yang diharapkan akan memaksimalkan nilai perusahaannya, yang kemudian akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Menurut (Kusumawati, 2018) nilai perusahaan juga menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya, hal ini juga bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu fokus utama dari perusahaan yang dapat dilihat dari harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka akan berdampak pada kesejahteraan para pemegang saham. Faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Growth Opportunity dan Likuiditas.

Pertumbuhan perusahaan termasuk hal yang mempengaruhi Nilai Perusahaan apabila pertumbuhan perusahaan manufaktur membaik dan terus mendongkrak pertumbuhan ekonomi Indonesia maka ini akan menjadi nilai tambah untuk para investor asing melirik perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan manufaktur dan ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang bergerak di industry manufaktur.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Penambahan jumlah aset setiap tahun menandakan perusahaan mengalami perkembangan yang berasal dari kinerja keuangan yang baik sehingga investor tertarik berinvestasi. Sedangkan menurut (R Bintara, 2018) , growth opportunity adalah perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Peluang pertumbuhan merupakan salah satu faktor lain yang penting dan memengaruhi nilai perusahaan. Sebaiknya, kondisi pematangan keuangan perusahaan ditandai dengan adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang positif bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Dengan adanya nilai growth opportunity yang tinggi, perusahaan mampu mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi pada masa yang akan datang. Jika perusahaan memiliki growth opportunity yang tinggi, hal itu menandakan kemakmuran para pemegang saham.

Selain Growth Opportunity yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Likuiditas. Nilai perusahaan merupakan hal yang penting yang harus selalu diperhatikan oleh perusahaan karena nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan . Memaksimalkan nilai perusahaan saat ini disepakati sebagai tujuan dari setiap perusahaan. Nilai perusahaan tercemin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Suatu perusahaan pastinya ingin memiliki ukuran perusahaan yang besar. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Menurut

(Ramdaniansyah, 2020) likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi semua tanggung jawab keuangan yang dapat segera dicairkan atau yang telah jatuh tempo.

Rasio likuiditas sering juga dikenal sebagai rasio modal kerja (rasio aset lancar), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sebagai seberapa likuid suatu perusahaan. Menurut (Kasmir, 2018) rasio modal kerja atau sering disebut net working capital merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi dengan seluruh total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Likuiditas juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Permana & Rahyuda, 2019), tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi baik, sehingga akan meningkatkan permintaan atas saham dan menaikkan harga jual saham. Menurut (Silvina, 2018), semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut, dan sebaliknya, jika semakin rendah tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya lebih berpeluang mendapat berbagai macam dukungan dari pihak-pihak luar, seperti lembaga keuangan, kreditur dan juga pemasok bahan baku (Permana & Rahyuda, 2019).

Berdasarkan uraian diatas , penulis tertarik melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yaitu Lembaga jasa keuangan bank yang terdaftar pada BEI sehingga penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh *Growth Opportunity* Dan *Likuiditas* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut (Hery, 2017) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “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.” Sedangkan menurut (Indrarini, 2019) pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.” Menurut (Sugeng, 2017) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “Nilai Perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual”.

2.2. Indikator Nilai Perusahaan

Menurut (Indrarini, 2019) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

- 2.2.1 Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (overvalued), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya.
- 2.2.2 Price Earning Ratio (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER adalah perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan. PER dapat di rumuskan sebagai berikut:
- 2.2.3 Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (asset replacement value) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya .

2.3. Growth Opportunity

Menurut (Rista Bintara, 2018) , growth opportunity adalah perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Peluang pertumbuhan merupakan salah satu faktor lain yang penting dan memengaruhi nilai perusahaan. Growth Pertumbuhan perusahaan adalah Kemampuan badan usaha untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi atau industri di dalam perekonomian pada saat badan usaha tersebut beroperasi dengan melihat pertumbuhan total aset. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut.

Dari sudut pandang investor, perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan merupakan simbol bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian return dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur untuk pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan yang dicapai perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan.

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. Growth adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Growth merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang - peluang investasi. Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama menurut (Hadiyanto, 2018) growth opportunity diperhitungkan dengan menggunakan rumus: $\text{pertumbuhan} = \frac{\text{aset}_t - \text{aset}_{t-1}}{\text{aset}_{t-1}}$

2.4. Likuiditas

Menurut (Efendi, 2017) likuiditas dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat likuiditas, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, karena perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. (Kasmir, 2017) ; menyebutkan bahwa rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

2.5. Struktur Modal

Menurut (Sudana, 2019, p. 189) pengertian Struktur Modal adalah sebagai berikut : “Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Menurut (Sugeng, 2017, p. 189) pengertian Struktur Modal adalah sebagai berikut : “Struktur modal adalah jumlah dana yang relatif besar dan terikat dalam jangka waktu panjang, sehingga lebih bersifat strategik bagi perusahaan”. Sedangkan menurut (Kosimpang, 2017) Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Struktur permodalan sangat penting bagi perusahaan, Karena struktur modal akan berpengaruh pada posisi keuangan perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur keuangan bercermin pada seluruh aktiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua sumber dana tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Hipotesis

H1 : Growth Opportunity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

H2: Likuiditas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3 : growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

H4 : Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

H5 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H6 : Growth Opportunity Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.

H7: Likuiditas memiliki pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

3. METODOLOGI PENELITIAN**3.1 Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini variabel yang dijadikan objek penelitian yaitu variabel Growth Opportunity, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Lembaga Jasa keuangan Bank yang terdaftar di BEI periode tahun 2016 - 2020. Penelitian ini difokuskan pada Lembaga Jasa keuangan Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data perusahaan manufaktur dapat diakses melalui website www.idx.co.id.

3.2 Populasi Dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh pada Lembaga Jasa keuangan Bank yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 - 2020. Jumlah populasi perusahaan sebanyak 43 perusahaan. Namun tidak semua perusahaan manufaktur yang akan diteliti, dilakukan pengambilan sampel untuk mendapatkan Lembaga jasa keuangan bank yang akan diteliti. Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian. Sampel adalah objek yang diobservasi yang merupakan bagian dari populasi atau objek penelitian, dengan tujuan memperoleh gambaran yang berhubungan dengan seluruh objek. Peneliti menentukan subjek penelitian dengan teknik purposive sampling. Menurut (Sugiyono, 2017a) purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel data yang didasarkan pada pertimbangan tertentu.

3.3 Teknik Pengumpulan Data**3.3.1 Penelitian Perpustakaan**

Yaitu dengan mencari sumber informasi buku-buku, diklat, kuliah, dan artikel-artikel yang berhubungan dengan permasalahan yang penulis bahas.

3.3.2 Penelitian Lapangan

Yaitu pada penelitian mendapatkan data atau informasi yang telah di publikasi kan di bank Indonesia dan website masing-masing bank melalui penelusuran internet.

3.4 Teknik Analisa Data

Analisis Statistik Deskriptif, statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum. Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

3.5 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel**3.5.1 Uji chow**

Uji chow digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji chow digunakan untuk memilih antara model fixed effect atau model common effect yang sebaiknya dipakai. H_0 : common effect H_a : fixed effect. Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas chi-square lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah common effect. Sebaliknya apabila probabilitas chi-square kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah fixed effect.

3.5.2 Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu fixed effect model (FEM) atau random effect model (REM). Hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut : H_0 : Random effect model H_1 : fixed effect model. Jika H_0 ditolak maka kesimpulannya sebaiknya

memakai FEM, karena REM kemungkinan berkorelasi dengan satu atau lebih variabel bebas. Sebaliknya apabila H1 ditolak maka model yang sebaiknya dipakai adalah REM.

3.6 Uji Hipotesis

3.6.1 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Kriteria pengujian ini ditetapkan berdasarkan probabilitas. Apabila tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5 persen, dengan kata lain jika probabilitas $H_a > 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan, dan jika probabilitas $H_a < 0,05$ maka dinyatakan signifikan.

3.6.2 Uji f

Uji statistik F yaitu ketepatan terhadap fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai yang aktual. Jika nilai signifikan $F < 0,05$, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen. Uji statistik F juga memperlihatkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model yang mempengaruhi secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Uji statistik F mempunyai signifikan 0,05. Kriteria pengujian hipotesis dalam penggunaan statistik F adalah ketika nilai signifikansi $F < 0,05$, maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa semua independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

3.6.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur besar persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh semua variabel independennya. Nilai koefisien determinasi adalah terletak antara nol dan satu ($0 < R < 1$). Semakin besar koefisien determinasi maka semakin besar variasi variabel independennya mempengaruhi variabel dependennya. Hal ini berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

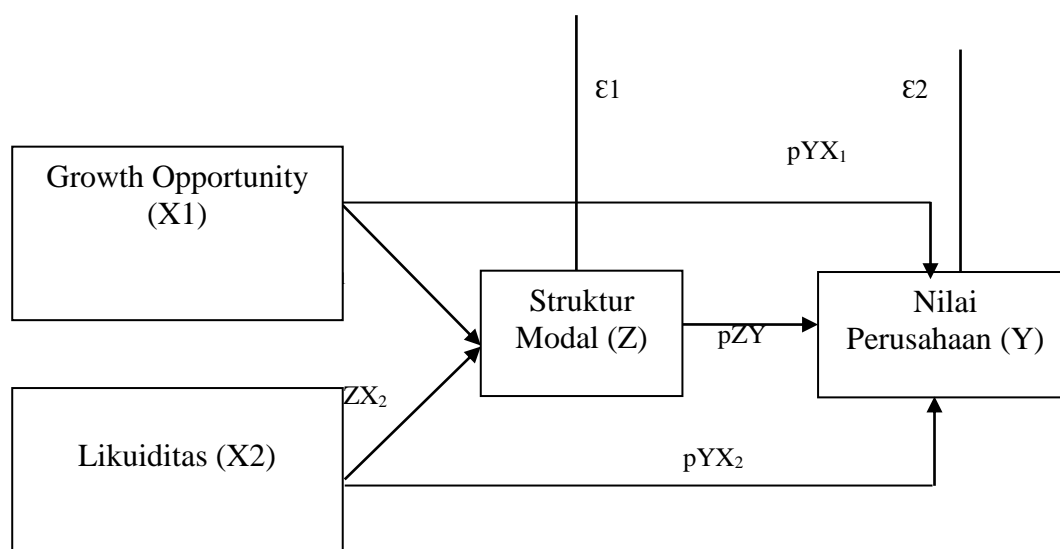
3.6.4 Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (Path Analysis). Analisis jalur merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang inheren antar variabel yang disusun berdasarkan urutan temporer dengan menggunakan koefisien jalur sebagai besaran nilai dalam menentukan besarnya pengaruh variabel independen exogenous terhadap variabel dependen endogenous. Analisis jalur digunakan untuk menguji hubungan sebab akibat berdasarkan pengetahuan, perumusan teori dan asumsi, juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis penelitian serta menafsir hubungan tersebut.

3.7 Diagram Jalur

Pada analisis jalur sebelum peneliti menganalisis penelitian, peneliti terlebih dahulu membuat diagram jalur, yang digunakan untuk menampilkan masalah dalam bentuk gambar. menentukan persamaan struktural yang menjelaskan hubungan antar variabel pada diagram jalur yang berhubungan. menyatakan bahwa: “Diagram jalur dapat digunakan untuk menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Pengaruh-pengaruh itu tercermin dalam apa yang disebut dengan koefisien jalur, dimana secara matematik analisis jalur mengikuti mode struktural”.

Gambar 3.1
Diagram Jalur



4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Induktif

Chow Test atau *Likelihood Test*

Chow test atau uji chow yakni pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah : *Common Effect Model* atau *pooled OLS*: Jika hipotesis ditolak *fixed Effect Mode* : jika hipotesis diterima.

4.1.1 Analisis Regresi Panel

Analisis regresi digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen Growth Opportunity (X1) dan Likuiditas (X2) secara simultan terhadap variabel dependen Struktur Modal (Z) dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan. Berikut diperoleh hasil tabel estimasi menggunakan aplikasi Eviews.

a) Regresi Model I

Tabel 4.1

Hasil Estimasi Regresi Panel *Fixed Effect* Regresi Model I
Growth Opportunity (X1) dan Likuiditas (X2) terhadap Struktur Modal (Z)

Dependent Variable: Z_STRUKTUR_MOD

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_PERTMB_PER	-0.863341	0.383957	-2.248537	0.0264
X2_LIKUIDITAS	-55.43476	8.044450	-6.891057	0.0000
C	7.314294	0.312669	23.39307	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.975461	Mean dependent var	9.980788
Adjusted R-squared	0.969015	S.D. dependent var	7.088628
S.E. of regression	0.917921	Sum squared resid	99.42436
F-statistic	151.3130	Durbin-Watson stat	1.874694
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.860029	Mean dependent var	5.123033
Sum squared resid	102.4042	Durbin-Watson stat	1.932209

Sumber : Hasil regresi data panel olahan Eviews 10

b) Regresi Model II

Tabel 4.2
Hasil Estimasi Regresi Panel *Fixed Effect* Regresi Model II
***Growth Opportunity* (X1), Likuiditas (X2) dan Struktur Modal (Z)**
terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dependent Variable: Y_NILAI_PER

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_PERTMB_PER	0.268706	0.346682	0.775079	0.4399
X2_LIKUIDITAS	19.79676	7.791994	2.540654	0.0124
Z_STRUKTUR_MOD	0.054013	0.047671	1.133044	0.2595
C	0.194733	0.499196	0.390094	0.6972

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.588374	Mean dependent var	1.559532
Adjusted R-squared	0.475793	S.D. dependent var	0.942844
S.E. of regression	0.872145	Sum squared resid	88.99451
F-statistic	5.226209	Durbin-Watson stat	1.863854
Prob(F-statistic)	0.000000		

4.1.2 Uji Hipotesis

Uji Hipotesa Secara Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Y). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05 atau 5%. Berikut adalah 2 kriteria yang digunakan dalam mengambil keputusan.

a) Regresi Model I

Tabel 4.3
Hasil Uji t statistic Regresi Model I
Growth Opportunity (X1) dan Likuiditas (X2) terhadap Struktur Modal (Z)
 Dependent Variable: Z_STRUKTUR_MOD

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_PERTMB_PER	-0.863341	0.383957	-2.248537	0.0264
X2_LIKUIDITAS	-55.43476	8.044450	-6.891057	0.0000
C	7.314294	0.312669	23.39307	0.0000

Sumber : Hasil Olahan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel 4.13 di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal
 Dari tabel di atas diketahui t statistik dari variabel Growth Opportunity adalah $-2,248537$ dengan tingkat signifikan ($0,0264 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal
 Dari tabel di atas diketahui t statistik dari variabel Likuiditas adalah $-6,891057$ dengan tingkat signifikan ($0,0000 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan Likuiditas terhadap Struktur Modal. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_2 diterima.

b) Regresi Model II

Tabel 4.4
Hasil Uji t statistic Regresi Model II
Growth Opportunity (X1), Likuiditas (X2) dan Struktur Modal (Z)
terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Dependent Variable: Y_NILAI_PER

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_PERTMB_PER	0.268706	0.346682	0.775079	0.4399
X2_LIKUIDITAS	19.79676	7.791994	2.540654	0.0124
Z_STRUKTUR_MOD	0.054013	0.047671	1.133044	0.2595
C	0.194733	0.499196	0.390094	0.6972

Sumber : Hasil Olahan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel 4.14 di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan
 Dari tabel di atas diketahui t statistik dari variabel Growth Opportunity adalah $0,775079$ dengan tingkat signifikan ($0,4399 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_0 diterima dan H_3 ditolak.
- b. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
 Dari tabel di atas diketahui t statistik dari variabel Likuiditas adalah $2,540654$ dengan tingkat signifikan ($0,0124 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang positif dan signifikan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_4 diterima.
- c. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
 Dari tabel di atas diketahui t statistik dari variabel Struktur Modal adalah $1,133044$ dengan tingkat signifikan ($0,2595 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_0 diterima dan H_5 ditolak.

4.1.3 Uji Hipotesa Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian layak atau tidak atau untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.15 dan 4.16 dibawah ini :

a) Regresi Model I

Tabel 4.5
Hasil Uji F statistic Regresi Model I
Growth Opportunity (X1) dan Likuiditas (X2) terhadap Struktur Modal (Z)

F-statistic	151.3130
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Olahan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel 4.15 di atas didapatkan bahwa nilai sig $0,000000 < 0,05$ dan juga menunjukkan Fhitung 151,3130 maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel Growth Opportunity (X1) dan Likuiditas (X2) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Z).

b) Regresi Model II

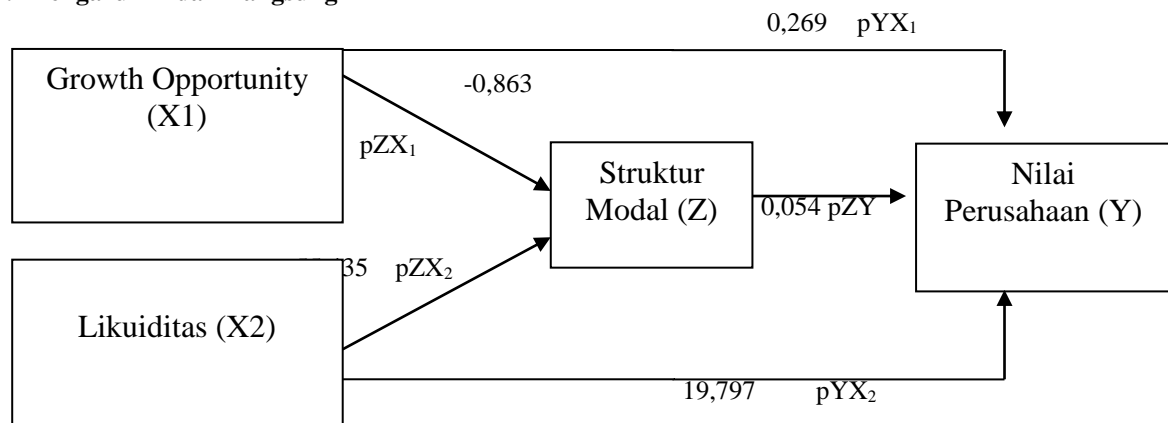
Tabel 4.6
Hasil Uji F statistic Regresi Model II
Growth Opportunity (X1), Likuiditas (X2) dan Struktur Modal (Z)
terhadap Nilai Perusahaan (Y)

F-statistic	5.226209
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Olahan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel 4.16 di atas didapatkan bahwa nilai sig $0,000000 < 0,05$ dan juga menunjukkan Fhitung 5,226209 maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel Growth Opportunity (X1), Likuiditas (X2) dan Struktur Modal (Z) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

4.2 Pengaruh Tidak Langsung



Gambar 4.1 Diagram Jalur

Tabel 4.7
Analisis Jalur

Variabel	X ke Y (P1)	X ke Z (P2)	Z ke Y (P3)	Sp2	Sp3	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
<i>Growth Opportunity</i>	0,269	-0,863	0,054	0,347	0,384	- 0,047	0,222
Likuiditas	19,797	-55,435	0,054	7,792	0,384	- 2,993	16,084

Selanjutnya ketujuh hipotesis penelitian yang dikemukakan sebelumnya dapat disimpulkan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Sig	Pembandingan	Keputusan
H1	Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal	0,0264	0,05	Diterima
H2	Terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas terhadap Struktur Modal	0,0000	0,05	Diterima
H3	Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Growth Opportunity</i> terhadap Nilai Perusahaan	0,4399	0,05	Ditolak
H4	Terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	0,0124	0,05	Diterima
H5	Terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	0,2595	0,05	Ditolak
H6	Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Growth Opportunity</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	0,4994	0,05	Ditolak
H7	Terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	0,0181	0,05	Diterima

Sumber : Hasil Olahan Penelitian

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Selanjutnya dari hasil pengujian secara parsial maupun simultan yang telah dikemukakan di atas maka akan disajikan pembahasan yang dapat diuraikan sebagai berikut:

4.3.1 Pengaruh *Growth Opportunity* (X1) terhadap Struktur Modal (Z)

Dari hasil Uji t statistik dari variabel *Growth Opportunity* adalah - 2,248537 dengan tingkat signifikan ($0,0264 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan utang jangka panjang. Sehingga

dalam memenuhi kebutuhan perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan tidak selalu mengambil dana dari utang melainkan lebih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan. Penelitian ini sejalan dengan yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan signaling theory yang menunjukkan bahwa perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek bagus di masa mendatang. Perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan mereka daripada berhutang, sehingga struktur modal perusahaan menjadi kecil. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh yang menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

4.3.2 Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Struktur Modal (Z)

Dari Hasil pengujian t statistik dari variabel Likuiditas adalah $-6,891057$ dengan tingkat signifikan ($0,0000 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan Likuiditas terhadap Struktur Modal. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_2 diterima. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada lembaga jasa keuangan bank yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas maka nilai debt to equity ratio akan semakin menurun karena total hutang semakin berkurang akibat jangka panjang berkurang. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Hasil penelitian ini mendukung Teori pecking order Myers dan Majluf bahwa perusahaan lebih condong memilih mendanai perusahaan dengan dana internal, sehingga teori ini memprediksi adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dan struktur modal. Penelitian ini mendukung temuan studi yang menemukan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh dimana hasil yang didapatkan adalah bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yang menunjukkan arah negatif memiliki arti bahwa apabila likuiditas perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan akan menurun.

4.3.3 Pengaruh Growth Opportunity (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari hasil uji t statistik dari variabel Growth Opportunity adalah $0,775079$ dengan tingkat signifikan ($0,4399 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi juga akan menyebabkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut menjadi tinggi guna menambah aset perusahaan. Yaitu dengan menambah

aset guna lancarnya kegiatan operasional perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan perusahaan atas penambahan aset pun bisa diperoleh dari hutang atas jaminan aset perusahaan. Dengan demikian semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan guna kegiatan operasional dan penyediaan

atas penambahan aset perusahaan perusahaan maka semakin sedikit dana dividen atau dana yang dikeluarkan yang dibagikan ke pemegang sahamnya. Maka dari itu, pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak akan meningkatkan

kepercayaan para investor atau pun meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak menjadi hal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari hasil pengujian t statistik dari variabel Likuiditas adalah $2,540654$ dengan tingkat signifikan ($0,0124 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang positif dan signifikan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_4 diterima.

Likuiditas sering digunakan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki internal financing yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya. Bagi perusahaan

memiliki likuiditas yang baik dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik oleh investor. Semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan menyediakan dana untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham akan besar. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga akan membantu kelangsungan operasional perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (I. G. Ayu & Novita, 2019). Dan hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Uli et al., 2020) Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap kenaikan likuiditas pada perusahaan akan diikuti dengan kenaikan pada nilai perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Struktur Modal (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari hasil pengujian t statistik dari variabel Struktur Modal adalah 1,133044 dengan tingkat signifikan ($0,2595 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_0 diterima dan H_5 ditolak.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan struktur modal dalam hal pembiayaan terhadap modal lembaga jasa keuangan bank tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang tetap. Menurut teori trade-off, dalam kaitan penggunaan hutang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam penelitian ini mungkin belum optimal. Ini menunjukkan nilai modal yang lebih besar dibandingkan hutang pada sebuah perusahaan belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pengoptimalan penggunaan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

4.3.6 Pengaruh Growth Opportunity (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Struktur Modal (Z) sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil analisis jalur, menunjukkan bahwa besaran pengaruh tidak langsung variabel Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, didapatkan besaran ini dari aroian test yaitu menunjukkan p-value lebih kecil dari probabilitas yang ditentukan pada tingkat 5% yaitu sebesar ($0,499 > 0,05$), artinya struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan. Sehingga, H_0 diterima dan H_6 ditolak.

Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya mencerminkan produktifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan maupun investor dan kreditor. Pertumbuhan perusahaan yang baik adalah melalui penggunaan dana internal dibandingkan dana eksternal, sehingga penggunaan hutang tidak mempengaruhi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4.3.7 Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Struktur Modal (Z) sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil analisis jalur, menunjukkan bahwa besaran pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, didapatkan besaran ini dari aroian test yaitu menunjukkan p-value lebih kecil dari probabilitas yang ditentukan pada tingkat 5% yaitu sebesar ($0,018 < 0,05$), artinya struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga, H_0 ditolak dan H_7 diterima.

perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan dengan mudah mendapatkan dana tambahan dalam bentuk utang dalam upaya mempertahankan struktur modal yang diinginkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mengelola dana yang diperoleh dari kreditor dengan baik untuk memaksimalkan operasi perusahaan sehingga mendapat keuntungan yang tinggi. Sehingga investor akan percaya bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Kepercayaan dari investor akan mendorong melakukan investasi di perusahaan sehingga tingkat permintaan saham semakin tinggi. Saham yang tinggi menyebabkan adanya peningkatan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga semakin meningkat.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil uji secara parsial variabel Growth Opportunity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan jasa keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020.
2. Dari hasil uji secara parsial variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan jasa keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020.
3. Dari hasil uji secara parsial variabel Growth Opportunity tidak berpengaruh Nilai Perusahaan Pada Perusahaan jasa keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020.
4. Dari hasil uji secara parsial variabel Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan jasa keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020.
5. Dari hasil uji secara parsial variabel Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan jasa keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020.
6. Berdasarkan hasil analisis jalur, menunjukkan bahwa besaran pengaruh tidak langsung variabel Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, didapatkan besaran ini dari aroian test yaitu menunjukkan p-value lebih kecil dari probabilitas yang ditentukan pada tingkat 5% yaitu sebesar $(0,499 > 0,05)$, artinya struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan.
7. Berdasarkan hasil analisis jalur, menunjukkan bahwa besaran pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, didapatkan besaran ini dari aroian test yaitu menunjukkan p-value lebih kecil dari probabilitas yang ditentukan pada tingkat 5% yaitu sebesar $(0,018 < 0,05)$, artinya struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dibuat, maka penulis mengemukakan beberapa saran kepada perusahaan :

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan jasa keuangan bank diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara :
 - a. Meningkatkan kualitas laporan keuangan pada lembaga jasa keuangan bank
 - b. Meningkatkan kinerja keuangannya agar dapat membantu investor untuk lebih mengetahui tentang nilai perusahaan
 - c. Memikirkan kesehatan jangka panjang perusahaan
 - d. Lebih memperhatikan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti Likuiditas yang memeberikan pengaruh positif.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
Peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan hasil penelitian ini dan melibatkan variabel-variabel yang relevan berkaitan dengan Pertumbuhan Perusahaan (X1) dan Likuiditas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Struktur Modal (Z) sebagai variabel intervening. Dengan harapan hasil penelitian lebih akurat dan memiliki manfaat yang jauh lebih besar, sehingga perusahaan-perusahaan besar mampu meningkatkan nilai perusahaan pada tahun-tahun berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agus Dodi Hermawan. (2018). *PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN , GROWTH OPPORTUNITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING Agus Dodi Hermawan Jurusan Akuntansi , STIE Perdana Mandiri Email : Agusdodi.0816@gmail.com. 10(2), 131–142.*
- [2] Anggraini, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017). *Statistika Industri Dan Komputasi, 4(1), 15–30.*
- [3] Ariyanti, R. (2019). Pengaruh Tangible Asset, Roe, Firm Size, Liquidty Terhadap Price Book Value Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan. *Balance*

Pengaruh Growth Opportunity Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Hasmaynelis Fitri)

- Economic, Bussines, Management and Accounting Journal*, 16(1).
- [4] Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 91–106.
- [5] Agus Dodi Hermawan. (2018). *PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN , GROWTH OPPORTUNITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING* Agus Dodi Hermawan Jurusan Akuntansi , STIE Perdana Mandiri Email : *Agusdodi.0816@gmail.com*. 10(2), 131–142.
- [6] Anggraini, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017). *Statistika Industri Dan Komputasi*, 4(1), 15–30.
- [7] Ariyanti, R. (2019). Pengaruh Tangible Asset, Roe, Firm Size, Liquidty Terhadap Price Book Value Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan. *Balance Economic, Bussines, Management and Accounting Journal*, 16(1).
- [8] Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 91–106.
- [9] Ayu, I., Dika, G., & Sari, M. (2020). *Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable*. 7(1), 116–127.
- [10] Azis, R. Y. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*, 1–83.
- [11] Bintara, R. (2018). *Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi*.
- [12] Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi. (2019). Volume 6 No.1 Tahun 2019 ISSN 25031546. *Equilibria*, 6(1), 1–14.
- [13] Chabachib, M. (2020). *The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value : Capital Structure as an Intervening Variable*.
- [14] Dewi ; Sujana. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayan*, 26(1), 85–110.
- [15] Dewi, N. K. T. S., & Dana, I. M. (2017). pengaruh growth opportunity, likuiditas, non-debt tax shield dan fixed asset ratio terhadap struktur modal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 772–801.
- [16] Efendi. (2017). *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur modal*. 5–9.
- [17] Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [18] Hadiyanto. (2018). *PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITAS, TINGKAT LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA . JURNAL MANAJEMEN BISNIS DAN KEWIRAUSAHAAN*, 2(2), 16–23.
- [19] Hera, P. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity*, 20(1).
- [20] Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi, Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- [21] Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). Grasindo.
- [22] Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- [23] Irawan, D., & Nurhadi, K. (2019). Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), 358–372.
- [24] Jonathan. (2017). *Mengenal Prosedur-Prosedur Populer dalam SPSS 23*.
- [25] Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- [26] Kosimpang. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 84 Tahun 2012 - 2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pandanaran*, 3(3), ISSN: 2502-7697.
- [27] Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan , Growth Opportunity Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Unmer*, 6(1), 93–102.
- [28] Kusumaningtyas, F., Dewi, R. R., & Chomsatu, Y. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi*, 6.
- [29] Kusumawati. (2018). *the effect of managerial ownership,instutional ownership.Company Growth,Liquidity,and Profitability on Company Value*.
- [30] Maryanti, E. (2018). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222.
- [31] Muslichah, M., & Hauteas, O. subana. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi*.
- [32] N. Hermanto, A. & I. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Magister Management Universitas Mataram*, 5(4), 26.
- [33] Nathanael, R. F. (2020). *PENGARUH STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS , LEVERAGE DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 17(2), 175–200.
- [34] Novianto, N. H. (2018). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 92–115.
- [35] Novitasari, R., & Krisnando. (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) Volume*, 18(2), 71–81.
- [36] Nur, T. (2018). Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 393–411. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i3.175>
- [37] Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- [38] Prasetyo, F. E., Swandari, F., & Dewi, D. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pajak dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 5(1), 51–62.
- [39] Pratiwi. (2017). *PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI*. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1446–1475.
- [40] Ramdaniansyah, M. R. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas pada PT . Indofood CBP Sukses Makmur Tbk . Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 1–7.
- [41] Rubiyana. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 17(2), 32.
- [42] Sartika, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Audit Reporting Lag (Studi Empiris Pada Perusaha Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Journal Unp*, 5(1).
- [43] Silvina. (2018). *Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen*. 4(1), 16–21.
- [44] Stenyverens. (2018). Pengaruh Ukuran Perusaha, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 6(1), 11–20.
- [45] Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- [46] Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- [47] Sugiyono. (2017a). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [48] Sugiyono. (2017b). *metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung: Alfabeta.

-
- [49] Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- [50] Thaib, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(2).
- [51] Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.6795>
- [52] Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (kelima). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [53] Yanda. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan*.
- [54] Z.A, S. R., Zulpahmi, Z., & Sumardi, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal of Financial and Tax*, 1(1), 33–46. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>