

# SIMBA

Prosiding (Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi)

ISSN Online 2686-1771

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun



## **PENGARUH *FIRM SIZE*, *COMPANY GROWTH* DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN *CAPITAL STRUCTURE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018)**

Oktavia Indah Tri Rahayu<sup>1)</sup>, Anggita Langgeng Wijaya<sup>2)</sup>, Maya Novitasari<sup>3)</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun

[indahoktavia697@gmail.com](mailto:indahoktavia697@gmail.com)<sup>1)</sup>, [gonggeng14@gmail.com](mailto:gonggeng14@gmail.com)<sup>2)</sup>,  
[maianov87.mn@gmail.com](mailto:maianov87.mn@gmail.com)<sup>3)</sup>

### *Abstract*

*The current economic condition creates a tight competition between companies. This motivates the company to increase firm value in order to maintain the company's economic position. This study aims to provide empirical evidence regarding the influence of firm size, company growth, and sales growth on firm value with capital structure as moderating variables, and profitability and leverage as control variables. The data used is secondary data in the form of annual financial reports downloaded from the official IDX website, namely [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The population of this research is manufacturing companies listed on the IDX in 2017-2018. The sample selection technique used purposive sampling method in order to obtain 90 companies that match the criteria. The analysis technique uses multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) which is tested with the SPSS version 20 application. The results show that firm size and profitability have a significant effect on firm value. Meanwhile, company growth, sales growth and leverage have no significant effect on firm value. Capital structure is able to moderate the relationship between firm size and firm value but is unable to moderate the relationship between company growth and sales growth on firm value.*

*Keywords: firm size, company growth, sales growth, firm value, and capital structure*

### **Abstrak**

Kasus manajemen laba sudah sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang bertujuan untuk Kondisi perekonomian saat ini menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan. Hal tersebut memotivasi perusahaan untuk meningkatkan *firm value* agar dapat mempertahankan posisi ekonomi perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *firm size*, *company growth*, dan *sales growth* terhadap *firm value* dengan *capital structure* sebagai variabel moderasi, serta profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel kontrol. Data yang digunakan ialah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diunduh dari *website* resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar

di BEI tahun 2017-2018. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan 90 perusahaan yang sesuai kriteria. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang diuji dengan aplikasi SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Sedangkan *company growth*, *sales growth* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. *Capital structure* mampu memoderasi hubungan *firm size* terhadap *firm value* tetapi tidak mampu memoderasi hubungan *company growth* dan *sales growth* terhadap *firm value*.

**Kata Kunci :** *firm size*, *company growth*, *sales growth*, *firm value* dan *capital structure*

## PENDAHULUAN

Dewasa ini terdapat banyak perusahaan dalam perindustrian serta kondisi perekonomian yang terjadi saat ini, sehingga menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk bisa mencapai tujuan perusahaan, baik tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Jangka panjang misalnya mampu meningkatkan nilai perusahaan, mengoptimalkan pencapaian keuntungan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, dan jangka pendek misalnya memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki (Novianto, 2016).

Perusahaan harus dikelola pihak manajemen yang merupakan tanggung jawabnya dalam rangka peningkatan *firm value*. Harga pasar saham merupakan cerminan dari setiap keputusan keuangan yang diambil oleh pihak manajemen, yang akan berdampak pada *firm value*. Keputusan keuangan tersebut meliputi keputusan pendanaan, keputusan berinvestasi dan kebijakan dividen. Pihak manajemen akan mempertimbangkan dengan hati-hati keputusan yang diambil agar mengarah kepada peningkatan *firm value* (Suastini et al., 2016).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tentunya dijadikan sebagai ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang yang itu dapat membentuk kepercayaan bagi pemegang saham perusahaan. Tujuan tersebut dapat diwujudkan dengan lebih memaksimalkan lagi nilai perusahaan karena pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaan meningkat yang bisa dilihat dari naiknya harga saham, itu berarti nilai perusahaan meningkat (Pratama & Wiksuana, 2016).

Strategi lain untuk meningkatkan *firm value* yaitu dengan menaikkan harga saham. Memaksimalkan harga saham dapat dilakukan dengan berbagai cara yaitu dengan melaksanakan operasional perusahaan secara lebih efisien. Kinerja perusahaan mengacu pada hasil akhir dari kegiatan operasional selama satu periode tertentu. Penilaian kinerja perusahaan bertujuan untuk mengevaluasi perusahaan sebagai upaya untuk peningkatan *firm value* (Fauziah, 2017).

Adapun fenomena yang terkait dengan nilai perusahaan salah satunya yang terjadi pada perusahaan konsumen besar, termasuk PT. Unilever yang dikutip pada laman (katadata.co.id, 1 Juni 2019). Ekonomi Indonesia kuartal I 2019 hanya tumbuh 5,07% dibandingkan periode sama tahun lalu atau tumbuh negatif 0,52%

dibandingkan kuartal sebelumnya. Pada kuartal I 2019, pertumbuhan konsumsi sebesar 5,01% secara tahunan. Meski lebih baik dibanding periode sama tahun lalu, konsumsi sedikit melambat dari kuartal IV 2018 yang mencapai 5,08%. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga cenderung melambat dan selalu dibawah rata-rata. Dengan kontribusi besar, konsumsi rumah tangga menjadi salah satu acuan untuk mengukur ekonomi secara keseluruhan. Tren pertumbuhan konsumsi selalu sejalan dengan laju ekonomi. Saat konsumsi melambat, hampir dipastikan akan berefek pada agregat pertumbuhan ekonomi.

Dari fenomena tersebut bisa ditarik kesimpulan bahwa penjualan pada perusahaan konsumen besar terus menurun. Hal ini disebabkan karena melambatnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga, yang itu artinya berkurangnya permintaan dari konsumen. Kondisi ini turut berdampak pada penurunan kinerja keuangan yang akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *company growth* dan *sales growth* terhadap *firm value* serta *capital structure* dapat memoderasi *firm size*, *company growth* dan *sales growth* terhadap *firm value*.

## **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA**

Modigliani and Miller (MM) berpendapat *Trade off theory* (teori pertukaran) merupakan teori struktur modal yang bisa dihubungkan dengan *firm value*. *Trade off theory* dari struktur modal ini menjelaskan, jika mengoptimalkan struktur modal dan perusahaan melalui hutang maka *firm value* akan ikut meningkat. Perusahaan yang menggunakan hutang akan meningkat karena adanya penghematan pajak yang dapat meningkatkan keuntungan per lembar saham yang diterima pemegang saham. Hutang yang besar memang bermanfaat jika dibutuhkan, tetapi jika penggunaan hutang sudah melampaui batas akan menimbulkan risiko yang jauh lebih besar yang justru akan menurunkan *firm value* (Suastini et al., 2016).

*Signalling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan mengeluarkan sinyal yang berupa informasi. Sinyal tersebut menjelaskan bahwa keadaan perusahaan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya (Indasari & Yadnyana, 2018). Sinyal yang dikeluarkan perusahaan dipandang mampu membantu investor dalam melihat dan menilai perusahaan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan yaitu berupa informasi keuangan yang menjelaskan kinerja keuangan perusahaan tersebut yang diukur dengan menghitung berbagai rasio keuangan.

### ***Firm Size dan Firm Value***

*Firm size* dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya jika pertumbuhan dalam perusahaan tersebut besar yang dimana perusahaan pasti dengan mudahnya memasuki pasar modal. Respon yang baik inilah yang menentukan prospek perusahaan yang baik pula sehingga dapat meningkatkan *firm value*. *Firm size* dapat dilihat dari berbagai hal salah satunya yaitu total asset yang dimiliki perusahaan (Novari & Lestari, 2016).

H1: *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

### ***Company Growth dan Firm Value***

(Dhani & Utama, 2017) menyatakan pertumbuhan aset yang baik dalam suatu perusahaan ditandai dengan perusahaan yang dapat mengelola sumberdaya dengan optimal untuk menghasilkan keuntungan lebih sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Dalam mengelola *company growth*, perusahaan harus mempunyai pengendalian operasi dengan lebih menekankan biaya. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit.

H2: *Company Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

### ***Sales Growth dan Firm Value***

*Sales growth* menunjukkan peningkatan jumlah atau harga jual. *Sales growth* akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan itu akan berpengaruh pada peningkatan *firm value*. *Sales growth* menunjukkan kemajuan suatu perusahaan, sehingga akan menjadi prospek yang baik bagi perusahaan (Hestinoviana et al., 2013). Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai kondisi kestabilan *financial* suatu perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan perusahaan tetap stabil, maka laba akan meningkat otomatis keuntungan yang diperoleh investor juga meningkat. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan didapat yang kemudian dijadikan tolok ukur untuk *sales growth* (Shintya, 2017).

H3: *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

### ***Capital Structure mampu memoderasi hubungan Firm Size terhadap Firm Value***

*Firm size* adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang biasanya dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan akan membutuhkan dana yang besar pula untuk menambah asetnya agar dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan secara baik untuk jangka panjang. Kebutuhan dana yang besar dapat terpenuhi dari laba ditahan dan modal sendiri ataupun dari hutang, khususnya utang jangka panjang. Pinjaman untuk memenuhi asset tersebut tentunya akan mempengaruhi *capital structure* yang akan dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai asset yang dibeli perusahaan otomatis hutang jangka panjang juga akan naik. Pembelian aset baru tersebut berguna untuk peningkatan *firm size* yang nantinya akan berpengaruh juga pada *firm value* yang semakin tinggi (Darina et al., 2019).

H4: *Capital Structure* mampu memoderasi hubungan *Firm Size* terhadap *Firm Value*

### ***Capital Structure mampu memoderasi hubungan Company Growth terhadap Firm Value***

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat pasti akan melakukan perluasan usaha yang ditandai dengan penciptaan pasar baru, memperluas fasilitas dan lain-lain sehingga di masa mendatang akan lebih banyak membutuhkan pembiayaan atau dana, oleh karena itu *company growth* suatu perusahaan akan mempengaruhi komposisi dari *capital structure* yang akan digunakan oleh

perusahaan untuk memenuhi pembiayaan ekspansi sehingga dibutuhkanlah struktur modal yang optimal (Chowdhury & Chowdhury, 2010).

H5: *Capital Structure* mampu memoderasi hubungan *Company Growth* terhadap *Firm Value*

***Capital Structure* mampu memoderasi hubungan *Sales Growth* terhadap *Firm Value***

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, yang digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar (Pantow et al., 2015). Pertumbuhan penjualan yang baik dan tetap stabil akan berdampak positif terhadap profit perusahaan yang tentunya menjadi bahan pertimbangan manajer perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya jika mempunyai tingkat sales growth yang tinggi. Apabila pertumbuhan penjualan terus meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat, yang itu berarti capital structure memperkuat pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (Marshella, 2014).

H6: *Capital Structure* mampu memoderasi hubungan *Sales Growth* terhadap *Firm Value*

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018. Penentuan sampel menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018, (2) Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2017-2018 secara lengkap, (3) *Annual report* yang dilaporkan menggunakan mata uang Rupiah, (4) Perusahaan memiliki laba bersih positif.

**Tabel 1**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
Jumlah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	<b>166</b>
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap	<b>(13)</b>
<i>Annual report</i> yang menggunakan mata uang Dolar	<b>(24)</b>
Perusahaan tidak memiliki laba bersih positif	<b>(39)</b>
<b>Total Sampel</b>	<b>90</b>
<b>Total Sampel selama 2 Tahun</b>	<b>2</b>
Data Outlier	<b>(57)</b>
<b>Total sampel yang di olah</b>	<b>123</b>

## Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan periode 2017-2018 yang diperoleh melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan masing-masing website perusahaan.

## VARIABEL PENELITIAN

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti dengan memahami subyek/ obyek tersebut sehingga diperoleh informasi yang kemudian akan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019a). Dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel yaitu variabel dependen, variabel independen, variabel kontrol dan variabel moderasi.

Variabel dependen yang digunakan adalah *firm value*. Proksi *firm value* pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus PBV (*Price Book Value*), Jariah (2016).

$$PBV = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}}$$

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *firm size*, *company growth* dan *sales growth*.

Besar maupun kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya (Suwardika & Mustanda, 2017). Pengukuran *firm size* dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = \log (total\ assets)$$

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik yaitu perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya yang bertujuan menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja sangat baik dalam menghasilkan keuntungan merupakan perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar (Dhani & Utama, 2017). *Company growth* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$CG = \frac{A_{t} - A_{t-1}}{A_{t-1}}$$

Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan membantu perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usahanya dengan begitu semakin meningkatnya nilai perusahaan. *Sales growth* diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$SG = \frac{S_{t} - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu profitabilitas dan *leverage*.

Profitabilitas merupakan *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap aset yang digunakan perusahaan dan juga menunjukkan suatu ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola dana yang diinvestasikan oleh investor. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka nilai perusahaan akan naik yang terlihat dari kenaikan harga saham, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Herawati, 2017). Pengukuran profitabilitas dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{L}{A}$$

*Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar dana yang dikeluarkan kreditur. Hal ini yang membuat investor harus berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang tingkat rasio *leveragenya* tinggi. Semakin tinggi rasio *leverage* otomatis tingkat risiko dalam berinvestasinya juga tinggi (Herawati, 2017). Pengukuran *leverage* dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{L}{E}$$

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *capital structure*. Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi atau bisa memperkuat dan memperlemah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat (Sugiyono, 2019). Struktur modal adalah perbandingan dalam menentukan segala kebutuhan perusahaan, apakah menggunakan dana dari sumber internal (sumber yang berasal dari dalam perusahaan) atau eksternal (sumber yang berasal dari utang atau pun modal dari pemilik perusahaan (Indasari & Yadnyana, 2018). Pengukuran *capital structure* dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{L}{A}$$

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, serta uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda, uji t, dan uji koefisien determinasi serta uji variabel moderasi menggunakan MRA (*Moderated Regression Analysis*).

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Deskriptif**

**Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN ASSET	123	25,80	31,83	28,3894	1,34767
CG	123	-,17	,35	,0804	,10066
SG	123	-,17	,36	,0854	,11031
ROA	123	,00	,17	,0577	,03973
DER	123	,09	1,85	,6801	,45639
PBV	123	,07	5,83	1,6605	1,41813
Valid N (listwise)	123				

Sumber : Data diolah SPSS v.20

**Uji Asumsi Klasik**

**a. Uji Normalitas**

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		123
Normal	Mean	0,000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	1,07793544
Most	Absolute	,094
Extreme	Positive	,094
Differences	Negative	-,078
Kolmogorov-Smirnov Z		1,045
Asymp. Sig. (2-tailed)		,225

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui tingkat asymptotic significance sebesar 0,225 yaitu > 0,05 yang berarti data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**b. Uji Multikolinieritas**

**Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 LN ASSET	,878	1,139
CG	,663	1,508

SG	,797	1,255
ROA	,742	1,348
DER	,705	1,419

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengujian diatas menunjukkan nilai VIF tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai VIF yang lebih dari 10 dan nilai *tolerance* yang kurang dari 0,1. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, sehingga hasil pengujian dikatakan terpercaya.

### c. Uji Autokorelasi

**Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>	
Model	Durbin-Watson
1	1,803

a. Predictors: (Constant), Lag\_X5, Lag\_X3, Lag\_X1, Lag\_X4, Lag\_X2

b. Dependent Variable: Lag\_Y

Sumber : Data diolah SPSS v.20

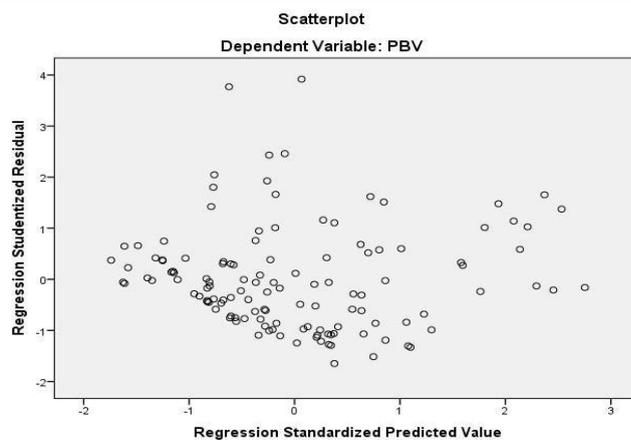
Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 1,803. Nilai tabel Durbin-Watson dengan nilai signifikan  $\alpha = 0,05$ , dengan jumlah unit analisis (n) sebanyak 123 dan jumlah variabel bebas (k) adalah 5 sehingga nilai dL dan dU masing-masing adalah 1,6222 dan 1,7910 atau dapat dibuat persamaan sebagai berikut :

$$dU < DW < 4 - dU \rightarrow 1,7910 < 1,803 < 2,209$$

sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

### d. Uji Heterokedastisitas

**Gambar 1 Hasil Uji Heterokedastisitas**



Sumber : Data diolah SPSS v.20

Berdasarkan gambar 4.1 dibawah ini, diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y

sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-9,742	2,167		-4,496	,000
LN ASSET	,362	,079	,344	4,585	,000
CG	-1,266	1,216	-,090	-1,041	,300
SG	,049	1,012	,004	,048	,962
ROA	18,482	2,912	,518	6,347	,000
DER	,240	,260	,077	,922	,359

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Berdasarkan hasil uji hipotesis statistik pada tabel diatas diperoleh persamaan regresi berikut ini :

$$Y = -9,742 a + 0,362 \text{ LN asset} + (-1,266) \text{ CG} + 0,049 \text{ SG} + 18,482 \text{ ROA} + 0,240 \text{ DER}$$

### Uji Hipotesis

#### a. Uji F

**Tabel 7 Hasil Uji F ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	103,597	5	20,719	17,101	,000 <sup>b</sup>
Residual	141,757	117	1,212		
Total	245,354	122			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, SG, LN ASSET, ROA, CG

Dapat dilihat dalam tabel diatas, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 17,101 dan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari nilai konstanta  $\alpha = 0,05$ . Penelitian ini memiliki  $n = 123$  dan  $k = 5$ , sehingga diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 2,29. Jadi hal ini menunjukkan bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $17,101 > 2,29$  dan nilai probabilitas  $= 0,000 < \alpha = 0,05$  dimana semua variabel merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel dependen. Sehingga disimpulkan bahwa *firm size*, *company growth*, *sales growth*, profitabilitas dan *leverage* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *firm value*.

#### b. Uji t

**Tabel 8 Hasil Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-9,742	2,167		-4,496	,000
LN ASSET	,362	,079	,344	4,585	,000
CG	-1,266	1,216	-,090	-1,041	,300
SG	,049	1,012	,004	,048	,962
ROA	18,482	2,912	,518	6,347	,000
DER	,240	,260	,077	,922	,359

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil uji hipotesis statistik pada tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel LN asset memiliki  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $4,585 > 1,98027$  dan memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu  $0,000 < 0,05$ . Maka keputusannya adalah  $H_1$  diterima.
2. Variabel *company growth* memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-1,041 < 1,98027$  dan memiliki nilai signifikansi lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu  $0,300 > 0,05$ . Maka keputusannya adalah  $H_2$  ditolak.
3. Variabel *sales growth* memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,048 < 1,98027$  dan memiliki nilai signifikansi lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu  $0,962 > 0,05$ . Maka keputusannya adalah  $H_3$  ditolak.
4. Variabel profitabilitas memiliki  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $6,347 > 1,98027$  dan memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu  $0,000 < 0,05$ . Maka keputusannya adalah variabel kontrol profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
5. Variabel *leverage* memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,922 < 1,98027$  dan memiliki nilai signifikansi lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu  $0,359 > 0,05$ . Maka keputusannya adalah variabel kontrol *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

**c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Tabel 9 Hasil Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,650 <sup>a</sup>	,422	,398	1,10073

a. Predictors: (Constant), DER, SG, LN ASSET, ROA, CG

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel diatas, dapat di simpulkan bahwa *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,398. Hal tersebut berarti bahwa presentase variabel independen (*firm size*, *company growth* dan *sales growth*) yang berpengaruh terhadap variabel dependen (*firm*

value) yaitu sebesar 39,8% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

**Uji Moderated Regression Analysis (MRA)**

**Tabel 9 Hasil Uji MRA Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-19,538	5,347		-3,654	,000
LN ASSET	,707	,193	,671	3,654	,000
CG	-6,163	2,964	-,437	-2,079	,040
SG	-,332	2,352	-,026	-,141	,888
ROA	19,223	3,073	,539	6,255	,000
DER	-,864	,814	-,278	-1,061	,291
DAR	33,462	14,688	3,694	2,278	,025
LN ASSET*DAR	-1,116	,530	-3,588	-2,107	,037
CG*DAR	14,091	7,613	,441	1,851	,067
SG*DAR	2,285	6,043	,077	,378	,706

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil output diatas diperoleh persamaan MRA (*Moderated Regression Analysis*) sebagai berikut :

$$Y = -19,538 \alpha + 0,707 \text{ LN asset} + (-6,163) \text{ CG} + (-0,332) \text{ SG} + 19,233 \text{ ROA} + (-0,864) \text{ DER} + 33,462 \text{ DAR} + (-1,116) \text{ LN asset} * \text{DAR} + 14,091 \text{ CG} * \text{DAR} + 2,285 \text{ SG} * \text{DAR}$$

Persamaan MRA berdasarkan hasil perolehan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Variabel *capital structure* dalam memoderasi *firm size* diukur dengan menggunakan Uji t. Nilai  $t_{hitung} -2,107$  dan  $t_{tabel} 1,98027$  sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Nilai signifikansi sebesar  $0,037 < 0,05$  yang berarti *capital structure* mampu memoderasi hubungan *firm size* terhadap *firm value*. Maka keputusannya adalah  $H_4$  diterima.
2. Variabel *Capital Structure* dalam memoderasi *company growth* diukur dengan menggunakan Uji t. Nilai  $t_{hitung} 1,851$  dan  $t_{tabel} 1,98027$  sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Nilai signifikansi sebesar  $0,067 > 0,05$  yang berarti *capital structure* tidak mampu memoderasi hubungan *company growth* terhadap *firm value*. Maka keputusannya adalah  $H_5$  ditolak.
3. Variabel *Capital Structure* dalam memoderasi *sales growth* diukur dengan menggunakan Uji t. Nilai  $t_{hitung} 0,378$  dan  $t_{tabel} 1,98027$  sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Nilai signifikansi sebesar  $0,706 > 0,05$  yang berarti *capital structure* tidak mampu memoderasi hubungan *sales growth* terhadap *firm value*. Maka keputusannya adalah  $H_6$  ditolak.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat ditarik beberapa kesimpulan berikut:

1. *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Menunjukkan bahwa setiap kenaikan *firm size* dapat meningkatkan *firm value*.
2. *Company growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *company growth* tidak mempengaruhi peningkatan *firm value*.
3. *Sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *sales growth* tidak mempengaruhi peningkatan *firm value*.
4. *Capital structure* dapat memoderasi hubungan *firm size* terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa *capital structure* mampu memperkuat *firm size* terhadap *firm value*. Semakin besar *firm size* akan membutuhkan pendanaan yang besar pula untuk menambah aset perusahaan agar dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan secara lebih maksimal, yang sumber dana itu didapat dari dana internal maupun dana eksternal.
5. *Capital structure* tidak dapat memoderasi hubungan *company growth* terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa *capital structure* memperlemah hubungan *company growth* terhadap *firm value*.
6. *Capital structure* tidak dapat memoderasi hubungan *sales growth* terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa *capital structure* memperlemah hubungan *sales growth* terhadap *firm value*.

Beberapa keterbatasan masih ditemukan dalam penelitian ini, di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Alat ukur atau *proxy* tunggal yang diuji
2. Waktu pengamatan yang terbatas
3. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian.

Oleh karena itu, untuk perbaikan kualitas penelitian di masa mendatang, berikut beberapa saran yang dapat peneliti rekomendasikan, di antaranya:

1. Penelitian berikutnya dapat menggunakan pengukuran yang lain untuk *firm value* seperti PER / Tobin's Q dan *capital structure* seperti menggunakan *proxy* DER
2. Periode dalam penelitian ini hanya 2 tahun pengamatan saja yaitu 2017-2018 sehingga sampel sangat terbatas, untuk itu pada penelitian selanjutnya dapat menetapkan periode yang lebih lama.
3. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol profitabilitas dan *leverage*, yang menunjukkan variabel tersebut kurang memperkuat variabel independen yang ada, maka untuk penelitian berikutnya sebaiknya bisa menambah atau mengganti dengan variabel yang lain seperti likuiditas.