

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Nonih Sukriyawati

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta
Email: noni.sukriyawati@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini adalah penelitian tentang “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan Variabel moderating adalah *Good Corporate Governance*. Variabel Independen dalam penelitian adalah Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2010 sampai 2013. Penelitian dilakukan dengan beberapa tahapan. Tahapan pertama adalah menggali teori dari pustaka dan pengumpulan data dari objek yang diriset. Tahapan kedua, mengumpulkan dan input data. Tahapan ketiga, uji kelayakan data dengan menggunakan uji asumsi klasik. Tahapan keempat, tahapan pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan regresi berganda baik untuk pengujian hipotesis secara parsial maupun secara simultan. Tahapan kelima, menguji hipotesis penelitian, membuktikan moderasi dari variabel moderating, mampu atau tidak, memperkuat pengaruh independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian ini, membuktikan bahwa secara parsial, variable Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Demikian juga secara simultan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Moderasi dari *Good Corporate Governance*, tidak mampu memperkuat, pengaruh dari Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This research is about "Effect of Capital Structure and Growth Company to Corporate Value with Good Corporate Governance As Moderating Variable". The dependent variable in this study is the value of the Company and moderating variable are of good corporate governance. Independent variable in the research is the Company's Capital Structure and Growth. The data used in this research is secondary data obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2010 to 2013. The study was conducted with a couple of stages. The first stage is to explore the theory of literature and data collection of objects researched. The second stage, collect and input data. The third stage, the feasibility test data using the classical assumption. The fourth stage, the stages of the research hypothesis testing using multiple regression to test the hypothesis either partially or simultaneously. Fifth stages, test hypotheses,

proving moderation of moderating variable, capable or not, strengthen independent effect on the dependent variable. The results of this study prove that partially variable capital structure significantly influence the value of the Company. Likewise simultaneously, Capital Structure and Corporate Growth significant effect on the value of the Company. Moderation of Good Corporate Governance, not able to strengthen, the effect of the Company's Capital Structure and Growth Against Corporate Value.

Keywords: *Capital Structure, Growth Company, Good Corporate Governance, Corporate Value.*

1. PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas, ada beberapa hal yang menjadi tujuan dari berdirinya suatu perusahaan diantara tujuan itu adalah yang pertama untuk mencari keuntungan, yang kedua adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan dan yang ketiga adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebenarnya ketiga tujuan itu memiliki substansi yang sama, namun penekanannya saja yang berbeda (Harjito dan Martono 2005 dalam Alfredo Mahendra DJ 2011:1). Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan juga baik, Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen aset. Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001). Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Beberapa hal yang perlu mendapatkan perhatian penting karena dapat menurunkan sumber berita negatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan, mengembangkan dan membangun kecocokan kualitas dan pelayanan dengan harapan konsumen sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut dalam pandangan konsumennya. Selain itu *Good corporate governance* juga memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba. Dalam era keterbukaan sekarang, masyarakat memerlukan suatu laporan perusahaan yang akuntabel dan transparan, salah satu bentuk transparansi yang lebih luas kepada publik yaitu dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan *Good Corporate Governance* diharapkan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi

asimetri informasi antara pihak-pihak eksekutif dan *stakeholder* perusahaan yang akan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Dengan implementasi dari GCG diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mencoba membahas masalah ini dalam suatu penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”. Berdasarkan uraian di atas, maka ditetapkan perumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating mampu memperkuat pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating mampu memperkuat pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?

2. REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

A. Agency Theory

Perspektif teori agensi digunakan untuk menggambarkan adanya hubungan kontrak antara pemilik (*Principal*) dengan agen (manajemen). Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara *principal* dan agen (Jensen dan meckling, 1976). Konflik tersebut terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Dengan menggunakan pendekatan *agency theory* inilah dibahas penelitian ini yang berhubungan dengan nilai perusahaan, *good corporate governance*, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual untuk menghasilkan arus kas, yang dengan sejalannya waktu akan memberikan dampak penilaian terhadap perusahaan tersebut. Menurut Susanti (2010) dalam Mahendra (2011: 18), nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Manajemen keuangan melalui aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan upaya mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. *Capital Structure* (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh

pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:34)

B. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Manajemen keuangan melalui aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan upaya mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. *Capital Structure* (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Sehingga para pemegang saham akan sangat memperhatikan terhadap nilai perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset. Berdasarkan uraian ini, maka ditetapkan hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu: H_1 : Diduga Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

C. Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan akan menggunakan sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage* perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Sriwardany, 2006:11). Tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena Nilai dari perusahaan bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas dan juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Berdasarkan uraian ini, maka ditetapkan hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu: H_2 : Diduga Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

D. Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Capital Structure (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Sehingga para pemegang saham akan sangat memperhatikan terhadap Tingkat pertumbuhan perusahaan yang akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan akan menggunakan sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage* perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Berdasarkan uraian ini, maka ditetapkan hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu: H₃: Diduga Struktur modal dan Pertumbuhan Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

E. Moderasi Good Corporate Governance atas pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *Good Corporate Governance* diharapkan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak pihak eksekutif dan *stakeholder*. *Capital Structure* (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Sehingga para pemegang saham akan sangat memperhatikan terhadap nilai perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset. Berdasarkan uraian ini, maka ditetapkan hipotesis ke empat dalam penelitian ini, yaitu: H₄: Diduga Good sebagai Corporate Governance variable moderating mampu memperkuat pengaruh dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

F. Moderasi Good Corporate Governance atas pengaruh dari Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menang atau kalah, menang atau terpuruk, pulih atau tetap terpuruknya perekonomian satu Negara bergantung pada korporat masing-masing. Pemahaman tersebut membuka wawasan bahwa korporat kita belum dikelola secara benar (Moeljono, 2005 dalam Kaihatu, 2006). Dengan implementasi dari GCG diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh terhadap Pertumbuhan perusahaan

yang dinyatakan oleh pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan akan menggunakan sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage* perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Sriwardany, 2006:11). Tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena Nilai dari perusahaan bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas dan juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Berdasarkan uraian ini, maka ditetapkan hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu: H₅: Diduga Good sebagai Corporate Governance variable moderating mampu memperkuat pengaruh dari Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Metode analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi dengan menggunakan alat bantu SPSS dengan harapan akan dapat membantu menyelesaikan perumusan masalah yang ada. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode tahun 2010-2013. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel sesuai dengan tujuan penelitian dengan kriteria data tertentu, sesuai dengan kebutuhan variabel penelitian. Kriteria yang dimaksud meliputi laporan keuangan sudah diaudit, Good Corporate Governance di dalam Annual Report, serta data tidak ekstrim (normal). Pengukuran variabel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan

2. Pertumbuhan perusahaan dengan pertumbuhan laba yang dihitung dengan rumus:

$$\text{Laba bersih}_t - \text{Laba bersih}_{t-1}$$

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{Laba bersih}_t - \text{Laba bersih}_{t-1}}{\text{Laba bersih}_{t-1}}$$

3. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen Nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price Book Value*)
4. Variabel Good Corporate Governance dalam penelitian ini diwakili oleh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit.
 - a. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen. variable ini dihitung dengan persentase komisaris independen dalam Dewan Komisaris.
 - b. Kepemilikan Institusional (KI) adalah porsi kepemilikan saham oleh institusional di dalam saham perusahaan, dengan rumus $KI = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham perusahaan}}$.
 - c. Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan, yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris, Komite audit diukur dengan jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan

4. HASIL PENELITIAN

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 60 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2010-2013. Proses pengolahan data dimulai dengan pengujian kualitas data, yakni dengan uji normalitas data dan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Seluruh uji prasyarat data tersebut memenuhi kriteria, dimana data penelitian adalah normal dan tidak ada masalah dalam uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa kali proses pengolahan data sesuai dengan pengukuran variabel penelitian.

A. Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: H₁: *Diduga Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan*. Berikut adalah hasil pengolahan data untuk menjawab hipotesis tersebut.

Tabel 1
 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.309	.333		6.927	.000
	X1=Struktur Modal	.261	.057	.286	4.600	.000
	X2=Pertumbuhan Perusahaan	.005	.098	.003	.055	.956

a. Dependent Variable: Y=Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data SPSS

Sesuai hasil diatas nilai t hitung untuk variabel Struktur Modal (X1) pada *output coefficient* adalah sebesar 4,600. Karena t hitung lebih besar dari t table (4,600 > 1,96), Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan Hipotesis Pertama (H₁) diterima.

B. Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: H₂: *Diduga Pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan*. Berikut adalah hasil pengolahan data untuk menjawab hipotesis tersebut.

Tabel 2
 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.309	.333		6.927	.000
	X1=Struktur Modal	.261	.057	.286	4.600	.000
	X2=Pertumbuhan Perusahaan	.005	.098	.003	.055	.956

a. Dependent Variable: Y=Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data SPSS

Sesuai hasil diatas nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa $t_{hitung} -0,055 < t_{tabel} 1,96$. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan Hipotesis Kedua (H_2) ditolak.

C. Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: H_3 : Diduga variable Struktur Modal dan Pertumbuhan perusahaan secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berikut adalah hasil pengolahan data untuk menjawab hipotesis tersebut.

Tabel 3
 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga
 ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	522.551	2	261.276	10.585	.000 ^a
	Residual	5850.006	237	24.684		
	Total	6372.557	239			

a. Predictors: (Constant), X2=Pertumbuhan Perusahaan, X1=Struktur Modal

b. Dependent Variable: Y=Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data SPSS

Pembuktian hipotesis ketiga secara simultan dapat dengan membandingkan antara F hitung dengan F table. Kolom F hitung sebesar $10,585 > F_{tabel} 3,00$ yang berarti bahwa variable Struktur Modal dan Pertumbuhan perusahaan secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan Hipotesis Ketiga (H_3) diterima

D. Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: H_4 : Diduga Good Corporate Governance sebagai variable moderating mampu memperkuat pengaruh dari struktur modal terhadap Nilai Perusahaan. Berikut adalah hasil pengolahan data untuk menjawab hipotesis tersebut.

Tabel 4
 Hasil Pengujian Hipotesis Empat

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.447	.692		.645	.519
	X1=Struktur Modal	.251	.056	.275	4.492	.000
	Z=GCG	1.104	.362	.187	3.053	.003

a. Dependent Variable: Y=Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.609	.742		.821	.413
	X1=Struktur Modal	.143	.185	.156	.772	.441
	Z=GCG	1.023	.386	.173	2.653	.009
	Interaksi Z*X1	.049	.080	.126	.614	.540

a. Dependent Variable: Y=Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa di *Persamaan 4* β_3 bertanda positif, hal ini berarti variabel *Good Corporate Governance* (Z) berpeluang memperkuat pengaruh dari variabel struktur modal (X_1) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). Namun, penulis melihat bahwa meskipun pengaruhnya positif, pengaruhnya tidak signifikan karena sig 0,540 > 0,05. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan Hipotesis Keempat (H_4) ditolak.

E. Pengujian Hipotesis Kelima (H_5)

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: H_5 Diduga Good Corporate Governance sebagai variable moderating mampu memperkuat pengaruh dari Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Berikut adalah hasil pengolahan data untuk menjawab hipotesis tersebut.

Tabel 5
 Hasil Pengujian Hipotesis Kelima
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.678	.719		.942	.347
	X2=Pertumbuhan Perusahaan	-.004	.100	-.002	-.035	.972
	Z=GCG	1.204	.376	.204	3.202	.002

a. Dependent Variable: Y=Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.570	.723		.789	.431
	X2=Pertumbuhan Perusahaan	.516	.411	.329	1.255	.211
	Z=GCG	1.256	.378	.212	3.326	.001
	Interaksi Z*X2	-.313	.240	-.341	-1.303	.194

a. Dependent Variable: Y=Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data SPSS

Uji Hipotesis Kelima ini dilihat dari *Persamaan 4*, dengan melihat tanda β_3 , jika bertanda positif (+), maka hal tersebut berarti variabel *Good Corporate Governance* (Z) berpeluang memperkuat pengaruh dari variabel Pertumbuhan perusahaan (X_2) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). Sebaliknya juga, jika bertanda negatif (-), maka hal tersebut berarti variabel *Good Corporate Governance* (Z) berpeluang

memperlemah pengaruh dari variabel Pertumbuhan perusahaan (X_2) ke variabel Nilai Perusahaan (Y). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa di **Persamaan 4** β_3 bertanda negatif, hal ini berarti variabel *Good Corporate Governance* (Z) berpeluang memperlemah pengaruh dari variabel Pertumbuhan perusahaan (X_2) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). Namun, penulis melihat bahwa meskipun pengaruhnya negatif, pengaruhnya tidak signifikan karena $\text{sig } 0,194 > 0,05$. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan Hipotesis Kelima (H_5) ditolak.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan penelitian ini adalah jawaban dari perumusan masalah yang telah dituliskan di bab awal penelitian dan sekaligus merupakan jawaban dari hipotesis penelitian yang telah diajukan.

1. Secara parsial, Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan hipotesis pertama dari penelitian ini diterima. Dengan demikian struktur modal dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.
2. Secara parsial, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan hipotesis kedua dari penelitian ini ditolak. Dengan demikian variabel pertumbuhan perusahaan tidak bisa menjadi predictor bagi nilai perusahaan.
3. Secara simultan, Struktur Modal dan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga dari penelitian ini diterima. Dengan demikian, variabel struktur modal dan pertumbuhan perusahaan bila diuji secara bersama sama mampu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. *Good Corporate Governance* tidak mampu memperkuat pengaruh dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan hipotesis keempat dari penelitian ini ditolak.
5. *Good Corporate Governance* tidak mampu memperkuat pengaruh dari Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pembuktian ini maka dapat disimpulkan hipotesis kelima dari penelitian ini ditolak.

Saran :

Saran adalah merupakan implikasi hasil penelitian yang arahkan dalam dua bagian, yaitu implikasi bagi para pengambil keputusan dan saran bagi para peneliti selanjutnya.

1. Bagi para praktisi, penelitian ini memberikan informasi bahwa untuk memprediksi Nilai Perusahaan dapat dilihat dari Struktur Modal perusahaan. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan tidak signifikan, namun secara bersama sama variabel Struktur Modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh dari Struktur Modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Bagi para peneliti selanjutnya, disarankan untuk melanjutkan penelitian ini, dengan menambahkan informasi pasar sebagai salah satu variabel independen. Kemudian disarankan juga untuk meneliti dengan periode waktu yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2002. Metodologi Penelitian. Penerbit PT. Rineka Cipta. Jakarta
- Brealey et al. 2008. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi 5, Erlangga
- Bringham, Gapensi. 1996. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Persepektif. STIE. Surabaya
- Bringham, Gapensi. 1999. Intermediate Financial Management. The Dryden Press, New York
- Ghozali, Imam, 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Ghozali, Imam, 2007. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Ghozali, Imam, 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Keempat. Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Handayani, Bestari Dwi. 2008. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sedang tumbuh yang berbeda (*Theory Agency*), UNS , Jurnal Bisnis dan Ekonomi, voolume 6, edisi 1.
- Harjitno, A Martono. 2005. Manajemen Keuangan. Yogyakarta
- Jansen, M dan Meckling, W. 1976. *Theory of The Firm : Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Jurnal of Financial Ekonomics*,3 :305-360.
- Kaihatu, Thomas. 2006. *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.8. No.1
- Kallapur, Sanjaya dan Mark A, Trombley. 2001. *The Association Between Invesment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. Journals of Bussines & Accounting*.
- Keown, J. Arthur, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR. 2011. Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Penerbit PT. Indeks.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Universitas Udayana.
- Mahendra, Alfredo. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan (Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur Di bursa
- Moeljono. D. 2005. Budaya Organisasi dan Tantangan. Jakarta Elex Media.
- Nawawi, dan Martini Hadari. 1991. *Istrument Penelitian Bidang Sosial*. Gajah Mada University Press
- Riyanto, B. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta : BPFE
- Rodoni, Ahmad dan Indoyama Nasaruddin. 2007. Modul Manajemen Keuangan. Penerbit FEIS UIN, Jakarta
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Universitas Sumatera Utara, Tesis, Medan.
- Sartono RA. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4, Yogyakarta : BPFE
- Sjahrial, Dermawan. 2008. Manajemen Keuangan. Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta
- Susanto. 1997. Manajemen Aktual Topik-topik Aktual Manajemen dalam Riak Perubahan. Jakarta : Grasindo

- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktural Modal Dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk. Tesis. Universitas Sumatra Utara
- Suliyanto. 2011. Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS. Yogyakarta : ANDI
- www.idx.co.id, 28 Desember 2014, Bursa Efek Indonesia dan Pengembangan Pasar Modal di Indonesia 7 Agustus 1945 Jakarta.