

Pengaruh Profitabilitas sebagai Moderasi Struktur Modal dan Size terhadap Nilai Perusahaan

Maryati Rahayu¹, Nastiti Edi Utami²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia YAI
Jalan Diponegoro No. 74 Jakarta Pusat 10340
Email: ayu.mr77@gmail.com¹, nastitsem@gmail.com²

ABSTRAK

Perusahaan tidak hanya berorientasi untuk mencapai laba yang maksimal, tetapi juga berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran bagi pemiliknya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh struktur modal dan *size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021 sebanyak 13 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data diolah menggunakan *Eviews 9*. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas namun berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun dalam hal ini profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan *size* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Struktur modal, Size, Nilai perusahaan

ABSTRACT

The company is not only oriented to achieve maximum profit, but also strives to increase company value and prosperity for its owners. This study aims to examine and explain the effect of capital structure and size on firm value with profitability as a moderating variable. The sample used by manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2021 is 13 companies, using the purposive sampling method. Data processed using Eviews 9. The results of the study show that capital structure has an effect on profitability and has an effect on firm value. Size has no effect on profitability but does affect firm value. Profitability has an effect on firm value, but in this case profitability is not able to mediate the effect of capital structure and size on firm value.

Key words : profitability, capital structure , size, firm value

1. PENDAHULUAN

Berkembangnya bisnis pada saat ini sangatlah cepat, semua tumbuh dan berkembang. Seperti yang terjadi pada industri manufaktur yang berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% di kuartal kedua 2021, dengan pertumbuhan 6,91% meski ada tekanan dari pandemi COVID-19. Sedangkan di kuartal ketiga 2021, industri manufaktur tumbuh 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, (BKPM Kementerian Investasi, n.d.).

Semua perusahaan akan bersaing dengan mengandalkan keunggulan produknya masing-masing, namun semua tujuannya adalah sama yaitu agar kelangsungan perusahaan dapat terus berjalan (*going concern*), serta mempunyai kemampuan untuk meningkatkan laba (profitabilitas) dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri dimata para *stakeholders*.

Perusahaan pada umumnya tidak hanya berorientasi untuk mencapai laba yang maksimal, tetapi juga berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran bagi pemiliknya. dengan memaksimalkan harga sahamnya. Cara pasar dalam menilai perusahaan yaitu dengan melihat kinerja keuangan. Jika kinerja keuangan baik maka perusahaan akan dinilai baik oleh pasar.

Ada banyak cara untuk mengukur nilai suatu bisnis, salah satunya diukur dengan nilai *Price to Book Value* (PBV). Brigham dan Houston dalam (Ardiana & Chabachib, 2018), nilai *price to book value* lebih besar dari satu diartikan bahwa investor bersedia membeli saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Oleh karena itu tingginya nilai PBV mengindikasikan tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*), (Amelia & Anhar, 2019).

Beberapa perusahaan dapat mengalami kemunduran karena struktur modal mereka yang tidak cocok/sesuai, dikenakan pengeluaran modal yang besar dimana porsi pembiayaan dari elemen utang lebih besar dari ekuitas. Untuk mengantisipasi hal tersebut, manajer keuangan perusahaan harus berhati – hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Moniaga, 2013).

Ukuran perusahaan (*size*) digunakan sebagai ukuran seberapa baik kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar skala perusahaan maka semakin mudah untuk memperoleh pembiayaan dari kreditur.

Nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan baik, maka kreditur, pemasok, dan investor sama-sama akan melihat seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari penjualan dan investasinya.

2. METODOLOGI

Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk pada penelitian studi kausal, sebab penelitian menjelaskan hubungan sebab-akibat dalam bentuk pengaruh antara variabel independen sebagai variabel yang mempengaruhi dan variabel dependen sebagai variabel yang dipengaruhi. Teknik analisis data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*Path Analysis*).

Hypotesis Testing Empirical Study digunakan dalam penelitian ini sehingga dapat dijelaskan dengan terperinci hasil temuan dari penelitian yang dilakukan. Berdasarkan metode pengumpulan datanya, penelitian ini termasuk pada penelitian pengamatan (*Observasional*).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021 yang telah menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode referensi sampel.

Metode *purposive sampling* digunakan dalam teknik pengambilan sampel, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan sehingga diperoleh 13 perusahaan.

Data penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka-angka dari laporan keuangan. Pada data ini digunakan data laporan keuangan (*financial report*) Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021, yang diterbitkan di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data penelitian merupakan gabungan dari data *cross-sectional* dan *time-series*, sehingga mempengaruhi jumlah data panel.

3. LANDASAN TEORI

Tax Shield Trade-Off Model

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan ditentukan dengan memperhitungkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat di satu sisi dan

meningkatnya biaya agensi, dikemukakan Arifin dalam (Rahmawati et al., 2015).

Agency Theory

Dalam penelitian (Sanjaya & Wirawati, 2016) menjelaskan bahwa teori keagenan mengimplikasikan terdapat asimetri informasi antara *agent* (manajer perusahaan) dan *principal* (pemegang saham/pemilik perusahaan)

Teori keagenan menggambarkan dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan *agent*. Konflik ini juga dapat muncul ketika tidak semua pihak mengetahui semua kondisi, sehingga terjadi kesenjangan informasi dan kurangnya informasi antara *principal* dan *agent*.

Critical Resources Theory

Kusuma dalam (Suryani & Purbohastuti, 2020) *Teori critical resource* menekankan pada suatu pengendalian yang dilakukan oleh pemilik perusahaan terhadap sumber daya perusahaan seperti *asset, technology, intellectual property* sebagai faktor-faktor yang dapat menentukan *firm size* (skala perusahaan).

Signalling Theory

Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk, menurut Hartono dalam (Yuniati et al., 2016).

Struktur Modal

Sartono dalam (Rahmawati et al., 2015) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) dapat diartikan sebagai pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Dapat dikatakan struktur modal merupakan gambaran proporsi keuangan suatu perusahaan, yaitu yang berasal dari hutang jangka panjang (*long term debt*) dan ekuitas (*equity*).

Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan dengan *debt to equity ratio*, dimana perhitungannya adalah sebagai berikut :

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

Size

Secara umum, bisnis itu sendiri diklasifikasikan menjadi dua kategori, yaitu usaha kecil dan usaha besar.

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil. Stabilitas ini mendorong investor untuk ikut menanamkan saham di perusahaan tersebut. Kondisi ini menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan Wiagustini dalam (Khoirunnisa, 2022) proksi yang bisa digunakan untuk menggambarkan ukuran suatu perusahaan yaitu natural logaritma dari total aset dapat dirumuskan dengan formula :

$$\text{Size} = \ln \text{ Total Asset}$$

Profitabilitas

Usaha harus dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*), sehingga profitabilitas merupakan faktor yang patut mendapatkan perhatian yang cukup besar untuk dapat melanjutkan hidup usahanya.

Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi membuat perusahaan mampu membiayai kebutuhan investasinya dan mengurangi keharusan untuk meningkatkan hutang, menurut

Degryse dalam (Setiawanta & Hakim, 2019)

Van Horne dan Wachowicz dalam (Pratiwi, 2018) mengemukakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan yang berkaitan dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor dan margin laba bersih. Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva dan tingkat pengembalian atas ekuitas.

Dalam penelitian ini digunakan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas aktiva (*return on asset*) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai persepsi investor atas keberhasilan suatu bisnis/perusahaan, yang erat kaitannya dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi juga meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar, sehingga pembeli bersedia mengeluarkan sejumlah nilai saat bisnis dijual.

Price to Book Value digunakan pada penelitian ini dalam mengukur nilai perusahaan, dirumuskan sebagai berikut:

$$(PBV) = \frac{\text{harga pasar saham perlembar}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

$$\text{Nilai Buku /lbr Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham Beredar}}$$

Kerangka Pemikiran & Perumusan Hipotesis

Pemilihan struktur modal sangat penting karena akan berdampak pada posisi keuangan perusahaan, dimana modal ini akan digunakan dalam kegiatan operasional suatu bisnis untuk mendapatkan keuntungan. Asumsi ini didukung oleh temuan (Lorenza et al., 2020) bahwa semakin rendah utang semakin tinggi perusahaan mendapatkan laba dimana *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan temuan (Ardiana & Chabachib, 2018) bahwa DER tidak berpengaruh secara terhadap profitabilitas (ROE).

Perusahaan besar lebih dikenal dan dianggap memiliki keuangan yang baik, sehingga masyarakat mempercayai produk dan jasa yang dijual di pasar. Hal tersebut dapat meningkatkan penjualan sehingga keuntungan bisnis akan meningkat. Asumsi tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Suryani & Purbohastuti, 2020) dan (Lorenza et al., 2020).

Pengelolaan struktur modal bertujuan untuk menciptakan kombinasi sumber pendanaan jangka panjang agar mampu memaksimalkan harga saham, yang mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan jika harga saham perusahaan juga meningkat.

Teori tersebut didukung oleh temuan (Rahmawati et al., 2015), bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian (Amelia & Anhar, 2019).

Firm size merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Bagi perusahaan yang memiliki total aset besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset perusahaan, namun keleluasaan tersebut sebanding dengan kekhawatiran pemilik atas asetnya. Dimana jumlah aset yang besar akan

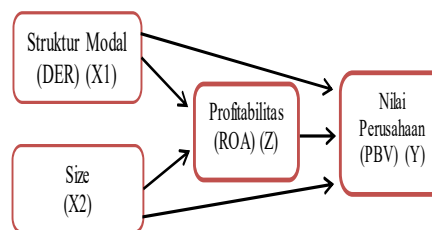
menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik bisnis

Pada penelitian (Suryani & Purbohastuti, 2020), terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan yang dilakukan oleh (Khoirunnisa, 2022) bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan usahanya. Dalam hal ini profitabilitas diprosikan dengan *return on assets*. Semakin tinggi *return on assets* (ROA) maka akan mempengaruhi minat investasi bagi investor sehingga akan mempengaruhi volume penjualan, saham perusahaan dan hal tersebut menandakan bahwa nilai perusahaan juga akan ikut naik.

Hasil penelitian (Yuniati et al., 2016)) dan (Octaviany et al., 2019) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan pada penelitian sebelumnya, fenomena dan kesenjangan yang dijelaskan sebelumnya maka penulis mengembangkan kerangka pemikiran untuk membantu menjelaskan hubungan antar variabel sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Hasil olahan penulis (2022)

Hipotesis :

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- H1 : Struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap profitabilitas (*return on asset*).
- H2 : *Size* berpengaruh terhadap profitabilitas (*return on asset*).
- H3 : Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).
- H4 : Struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).
- H5 : *Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).
- H6 : Profitabilitas (*return on asset*) memediasi pengaruh struktur modal (*debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).
- H7 : Profitabilitas (*return on asset*) memediasi pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengumpulan Data

Berdasarkan syarat kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel, diperoleh 13 perusahaan yang layak dijadikan sampel sehingga total data panel dalam penelitian sebanyak 65, dengan variabel yang diteliti adalah struktur modal (*debt to equity ratio*), *size*, profitabilitas (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*price to book value*) perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Industri selama tahun 2017 – 2021

Analisis Regresi Data Panel

Salah satu model data adalah data panel, yakni gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Untuk mendapatkan metode yang paling efisien menggunakan tiga persamaan yaitu: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Setelah

dilakukan pengujian dengan *uji chow*, *hausman*, dan *lagrange multiplier*. Model data panel yang tepat digunakan untuk persamaan 1 adalah *Random Effect Model* (REM), sedangkan untuk persamaan 2 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Untuk normalitas data, berdasarkan histogram uji residual untuk persamaan 1, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.116566, sehingga $0.116566 > 0.05$, maka data sudah terdistribusi dengan normal. Sedangkan untuk persamaan 2, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.835142, sehingga $0.835142 > 0.05$, sehingga data juga sudah terdistribusi dengan normal

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas baik untuk persamaan 1 dan persamaan 2 diperoleh nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0.80 sehingga dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independennya.

Berdasarkan hasil dari uji heterokedastisitas baik untuk persamaan 1 dan persamaan 2 diperoleh nilai probabilitas semua variabel *independen* lebih besar dari > 0.05 . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah Heterokedastisitas.

Untuk uji autokorelasi pada persamaan 1 (*Random Effect Model*) diperoleh nilai DW sebesar 1.47519. Berdasarkan teori uji autokorelasi yaitu nilai $-2 < DW < 2$, maka persamaan 1 tidak terjadi autokorelasi dimana nilai $-2 < 1.47519 < 2$.

Sedangkan uji autokorelasi pada persamaan 2 (*Fixed Effect Model*) diperoleh nilai DW sebesar 1.470963. Berdasarkan teori uji autokorelasi yaitu nilai $-2 < DW < 2$, maka persamaan 2 tidak terjadi autokorelasi dimana nilai $-2 < 1.470963 < 2$.

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis persamaan 1

Tabel 1. Uji hipotesis persamaan 1

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/01/22 Time: 11:23
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.050178	0.157750	0.318084	0.7515
DER	-0.111286	0.020493	-5.430.355	0.0000
SIZE	0.003603	0.005420	0.664658	0.5087

Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

$$ROA = 0.050178 - 0.111286(DER) + 0.003603(Size) + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut :

- Struktur modal () memiliki koefisien dengan arah negatif sebesar -0.111286 dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan DER berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (return on asset).
- Size memiliki koefisien dengan arah positif sebesar 0.003603 dan nilai signifikansi 0,5087 > 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (return on asset).

Hasil uji hipotesis persamaan 2

Tabel 2. Uji hipotesis persamaan 2

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 08/01/22 Time: 13:58
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.023.937	8.450.580	7.128.430	0.0000
DER	1.471.797	0.517434	2.844.417	0.0065
SIZE	-2.022.261	0.290891	-6.951.960	0.0000
ROA	1.211.076	2.335.747	5.184.962	0.0000

Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

$$PBV = 6.023937 + 1.471797(DER) - 2.022261(Size) + 1.211076(ROA) + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut :

- Struktur modal (debt to equity ratio) memiliki koefisien dengan arah positif sebesar 1.471797 dan nilai signifikansi 0.0065 < 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (price to book value).
- Size memiliki koefisien dengan arah negatif sebesar -2.022261 dan nilai signifikansi 0.0000 < 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan size berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (price to book value).
- Profitabilitas (return on asset) memiliki koefisien dengan arah positif sebesar 1.211076 dan nilai signifikansi 0.0000 < 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan profitabilitas (return on asset) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (price to book value).

Hasil uji Koefisien Determinasi

Hasil dari uji koefisien determinasi untuk kedua persamaan dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3 . Hasil Koefisien Determinasi

Uji KD	Adj-R-Square	Hasil
Persamaan 1	0.309862	Variabel DER dan Size mampu memberikan pengaruh terhadap ROA sebesar 30,9862% , sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian
Persamaan 2	0.884160	Variabel DER , Size dan ROA mampu memberikan pengaruh terhadap PBV sebesar 88,4160% , sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian

Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

Hasil uji F

Hasil dari uji F untuk kedua persamaan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. Hasil Uji F

Uji F	Nilai Prob	Hasil
Persamaan 1	0.000004	DER dan Size secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA
Persamaan 2	0.000000	DER, Size dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV

Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

Analisis Jalur (Uji Sobel)

Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari regresi untuk menaksir hubungan kasualitas antarvariabel (model kausal). Model ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel *independen* (struktur modal dan *size*) terhadap variabel *dependen* (nilai perusahaan) tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung melalui variabel moderasi (profitabilitas).

Uji mediasi dilakukan dengan menggunakan uji Sobel. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

Ket :

- a = Jalur variabel independen terhadap variabel intervening
- b = Jalur variabel independen terhadap variabel dependen
- SE = Standar error

Berdasarkan angka yang diperoleh pada uji hipotesis persamaan1 dan uji hipotesis persamaan2 , maka uji sobel dapat dihitung sebagai berikut :

Struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

a	a ²	SE a	SEa ²
-0,11129	0,012385	0,020493	0,00042
b	b ²	SE b	SEb ²
1,211076	1,466705	2,335747	5,455714

$$t = \frac{(-0,11129)(1,211076)}{\sqrt{(1,466705 * 0,00042) + (0,012385 * 5,455714)}}$$

$$t = \frac{(-0,134776)}{\sqrt{(0,000616) + (0,067567)}}$$

$$t = \frac{(-0,134776)}{0,261118} \quad t = -0,51615$$

Size terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

a	a ²	SE a	SEa ²
0,003603	0,000013	0,00542	0,000029
b	b ²	SE b	SEb ²
1,211076	1,46670508	2,335747	5,45571405

$$t = \frac{(0,003603)(1,211076)}{\sqrt{(1,466705 * 0,000029) + (0,000013 * 5,455714)}}$$

$$t = \frac{(0,00436351)}{\sqrt{(0,0000431) + (0,0000708)}}$$

$$t = \frac{(0,00436351)}{0,01067288} \quad t = 0,408840$$

Pembahasan hasil penelitian :

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Nilai signifikansi struktur modal (*debt to equity ratio*) diperoleh nilai $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien dengan arah negatif , maka dapat ditarik kesimpulan struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (*return on asset*).

Upaya meningkatkan laba/profit , perusahaan perlu mengurangi hutang dan menggunakan lebih banyak modal sendiri. Ketika perusahaan berhutang banyak, beban perusahaan dalam membayar bunga akan lebih besar

Sejalan dengan penelitian Istamarwati (2017) dan (Ardiana & Chabachib, 2018), struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Size terhadap Profitabilitas

Nilai signifikansi *size* diperoleh nilai $0,5087 > 0,05$. Maka dapat ditarik kesimpulan *size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (*return on asset*).

Sejalan dengan (Khotimah et al., 2020) dan (Suryani & Purbohastuti, 2020) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun berbeda pada temuan (Octaviany et al., 2019), yang

menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai signifikansi struktur modal (*debt to equity ratio*) diperoleh nilai $0.0065 < 0,05$. Nilai koefisien dengan arah positif, maka dapat ditarik kesimpulan struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

Sejalan dengan temuan (Moniaga, 2013) dan (Amelia & Anhar, 2019), struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan temuan (Gunarwati et al., 2020), struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai signifikansi *size* diperoleh nilai $0.0000 < 0,05$. Nilai koefisien dengan arah negatif, maka dapat ditarik kesimpulan *size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

Sejalan dengan penelitian (Istamarwati & Suseno, 2017), ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan temuan (Rahmawati et al., 2015) dan (Khoirunnisa, 2022) bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai signifikansi profitabilitas (*return on asset*) diperoleh nilai $0.0000 < 0,05$. Nilai koefisien dengan arah positif, maka dapat ditarik kesimpulan profitabilitas (*return on assets*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Sejalan dengan penelitian (Istamarwati & Suseno, 2017), (Gunarwati et al., 2020) yang

menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Profitabilitas (ROA).

Berdasarkan perhitungan uji sobel sebelumnya diperoleh nilai t-hitung sebesar -0.51615 dan nilai t-tabel sebesar 1.99962 maka $-0.51615 < 1.99962$ serta diperoleh nilai p-value sebesar $0.60575 > 0,05$, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas (*return on asset*) tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal (*debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Ardiana & Chabachib, 2018), dimana struktur modal tidak dapat menentukan nilai perusahaan (PBV) melalui keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Berbeda dengan hasil (Gunarwati et al., 2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dapat menjadi mediator antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Profitabilitas (ROA).

Berdasarkan perhitungan uji sobel sebelumnya diperoleh nilai t-hitung sebesar $0,408840$ dan nilai t-tabel sebesar 1.99962 maka $0,408840 < 1.99962$ serta diperoleh nilai p-value sebesar $0.68275 > 0,05$, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas (*return on asset*) tidak mampu memediasi pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

Hasil tersebut sejalan dengan temuan (Suryani & Purbohastuti, 2020) dan (Khoirunnisa, 2022) bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Octaviany et al., 2019),

bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang berarti ukuran perusahaan dapat menentukan nilai perusahaan melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pada persamaan1, struktur modal (*DER*) berpengaruh terhadap profitabilitas (*ROA*), sedangkan *size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (*ROA*). Variabel struktur modal dan *size* mampu memberikan pengaruh terhadap profitabilitas sebesar 30,9862% , sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Pada persamaan2, struktur modal (*DER*), *size*, dan profitabilitas (*ROA*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Dimana variabel *debt to equity ratio* , *size* dan *return on assets* mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) sebesar 88,4160% , sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Berdasarkan uji sobel yang dilakukan profitabilitas (*return on assets*) tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal (*debt to equity ratio*) dan *size* terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

DAFTAR PUSTAKA

Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70.

Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

BKPM Kementrian Investasi. (n.d.). *Industri Manufaktur untuk Percepatan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia | BKPM*. Retrieved August 19, 2022, from <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/industri-manufaktur-untuk-percepatan-pertumbuhan-ekonomi-indonesia>

Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati. (2020). *Edunomika – Vol. 04, No. 02 (Agustus 2020). Ilmu Ilmiah Edunomika*, 04(02), 701–709.

Istamarwati, & Suseno, Y. D. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 11(1), 148 – 162.

Khoirunnisa, R. '. (2022). Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Liabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Sektor Finance yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 11–27. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p11-27>

Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai

- Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 8(2), 1–13. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v3i1.48>
- Lorenza, D., Kadir, M. A., & Sjahrudin, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13–20.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal EMBA, Vol.1 No 4(4)*, Hal. 433-442.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v3i1.48>
- Pratiwi, D. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 1–14. https://jurnal.um-palembang.ac.id/index.php/ilmu_manajemen/article/view/1022
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). (Studi pada Perusahaan Sektor Properti , Real Estate , dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), 7.
- Sanjaya, I. M. D. M., & Wirawati, N. G. P. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 17–26.
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Suryani, E., & Purbohastuti, A. W. (2020). Ukuran Perusahaan atas Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 13(2), 256. <https://doi.org/10.35448/jrat.v13i2.9226>
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting, Vol. 2(2)*, 1–19. www.duniainvestasi.com/bei/summaries, diakses tanggal 2 juni 2022. www.idx.co.id, diakses tanggal 2 juni 2022.