

## Profitabilitas dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi

Maryati Rahayu<sup>1</sup>, Jayanti Apri Emarawati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia YAI  
Email: maryati.rahayu@upi-yai.ac.id<sup>1</sup>, jayanti.apri@upi-yai.ac.id<sup>2</sup>

### ABSTRAK

Diperlukannya pengaturan struktur modal yang baik dalam suatu perusahaan agar diperoleh laba yang maksimal dan menjadikan perusahaan besar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran bagi pemiliknya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh profitabilitas dan *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal 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 profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Firm size* berpengaruh terhadap struktur modal serta berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta mampu menjadi mediasi pengaruh profitabilitas dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci : profitabilitas, *firm size*, struktur modal, nilai perusahaan**

### ABSTRACT

*It is necessary to regulate a good capital structure in a company in order to obtain maximum profit and make a large company so that it can increase the value of the company and prosperity for its owners. This study aims to examine and explain the effect of profitability and firm size on firm value with capital structure 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 showed that profitability had an effect on capital structure and had an effect on firm value. Firm size has an effect on capital structure and has an effect on firm value. Capital structure has an effect on firm value, and is able to mediate the effect of profitability and firm size on firm value.*

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

## 1. PENDAHULUAN

Dewasa ini perkembangan bisnis sangat pesat, semuanya tumbuh dan berkembang. Seperti yang terjadi pada industri manufaktur yang memberikan

kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021. Sektor ini merupakan sumber pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 1,35%. Di periode ini, sektor

manufaktur sendiri mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,91% meskipun mengalami tekanan akibat pandemi Covid-19. (<https://kemenperin.go.id>)

Perusahaan bersaing berdasarkan keunggulan produknya, tetapi semua tujuannya sama, yaitu agar kelangsungan perusahaan dapat terus berlanjut (*going concern*). Perusahaan biasanya tidak hanya berorientasi pada keuntungan yang maksimal, tetapi juga berusaha untuk menumbuhkan nilai bisnisnya dan kemakmuran bagi pemiliknya, dimana keberhasilan bisnis tercermin dari pertumbuhan nilai perusahaan. Sudana dalam (Savitri et al., 2021) mengemukakan bahwa harga pasar saham yang meningkat mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga meningkat.

Nilai perusahaan merupakan pendapat investor tentang keberhasilan suatu perusahaan yang erat kaitannya dengan harga sahamnya, sehingga dalam hal ini keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan dapat diukur dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham.

Weston dan Brigham dalam (Yuniati et al., 2016) menuliskan fungsi utama dari manajer keuangan adalah merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan.

Salah satu dalam mengukur nilai suatu bisnis, yaitu 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.

*Going concern* suatu perusahaan harus tetap dijaga dimana hal tersebut terjadi pada saat usaha dalam keadaan yang menguntungkan, karena tanpa laba (keuntungan) sulit bagi suatu

perusahaan untuk memperoleh modal dari investor. Laba merupakan gambaran kinerja manajemen dalam menjalankan suatu usaha. Laba (keuntungan) yang tinggi dapat menunjukkan suatu prospek yang baik bagi perusahaan, dimana investor akan bereaksi positif dan harga saham pun akan meningkat.

Temuan yang diperoleh (Yuniati et al., 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Wirajaya, 2013). Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian (Amelia & Anhar, 2019) dimana profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Firm Size* dapat diartikan dalam gambaran besar kecilnya perusahaan, yang dapat dilihat pada total penjualan, rata-rata total penjualan atau merupakan ukuran atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang mudah ke pasar modal untuk memungkinkan mereka memperoleh pendanaan dengan mudah baik dari sumber internal maupun eksternal. Sehingga dalam hal ini *firm size* dapat dijadikan sinyal untuk menarik investor menanamkan dananya ke perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut (Mardiyati et al., 2015), ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan (Hargiansyah, 2019) dimana hasil penelitiannya mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fahmi dalam (Amelia & Anhar, 2019) menuliskan bahwa *capital structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu,

laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva.

## 2. LANDASAN TEORI

### *Signalling Theory*

Hartono dalam (Yuniati et al., 2016) mengemukakan bahwa pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk, karena perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar.

### *Agency Theory*

*Agency theory* dapat menggambarkan pada dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu pihak prinsipal dan *agent*. Konflik tersebut muncul ketika tidak semua pihak mengetahui semua kondisi perusahaan, sehingga terjadi kesenjangan informasi dan kurangnya informasi antara pihak *principal* dan *agent*.

Di dalam teori keagenan mengimplikasikan terdapat asimetri informasi antara *agent* (manajer perusahaan) dan *principal* (pemegang saham/pemilik perusahaan), menurut (Sanjaya & Wirawati, 2016).

### *Critical Resources Theory*

*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), Kusuma dalam (Suryani & Purbohastuti, 2020)

### *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).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan faktor yang patut mendapatkan perhatian yang cukup besar untuk dapat melanjutkan hidup usahanya. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi membuat perusahaan mampu membiayai kebutuhan investasinya dan mengurangi keharusan untuk meningkatkan hutang, menurut *Degryse* dalam (Setiawanta & Hakim, 2019)

Pengukuran profitabilitas yang berhubungan dengan investasi dapat dihitung dengan dua cara yaitu untuk tingkat pengembalian atas aktiva dan tingkat pengembalian atas ekuitas. Pada penelitian ini digunakan proksi tingkat pengembalian atas aktiva (*return on asset*) yang dirumuskan sebagai berikut:

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

### *Size*

Ukuran perusahaan adalah suatu peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah, menurut (Dewi & Wirajaya, 2013).

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

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

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran proporsi keuangan suatu perusahaan, yaitu yang berasal dari hutang jangka panjang (*long term debt*) dan ekuitas (*equity*), (Amelia & Anhar, 2019). Sehingga dalam pengambilan keputusan pendanaan harus memperhatikan proporsi yang tepat antara penggunaan hutang dan ekuitas.

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

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

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran situasi perusahaan dengan penilaian tertentu terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan oleh calon investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi calon investor atas keberhasilan suatu bisnis/perusahaan, yang erat kaitannya dengan harga sahamnya.

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

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

$$\text{Nilai buku/lbr saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### Kerangka Pemikiran & Perumusan Hipotesis

Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa efisiensi manajemen ditingkatkan dengan mengelola secara efektif sumber dana keuangan yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih, Kusumajaya dalam (Khotimah et al., 2020).

Dalam hal ini profitabilitas diproksikan 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), (Octaviany et al., 2019) dan (Khotimah et al., 2020) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan (dana internal), sehingga akan digunakan modal sendiri lebih banyak daripada penggunaan hutang maka akan mengakibatkan rasio struktur modal menjadi lebih kecil.

Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal menurut penelitian (Watiningsih, 2018) dan (Savitri et al., 2021). Berbeda dengan (Jemani & Erawati, 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki efek positif nyata pada struktur modal

Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan mudah dikenal oleh masyarakat mengakibatkan masyarakat akan percaya terhadap produk dan jasa yang dipasarkan. Hal tersebut dapat meningkatkan penjualan perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham yang menjadi tolak ukur nilai perusahaan

Pada penelitian (Istamarwati & Suseno, 2017) dan (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.

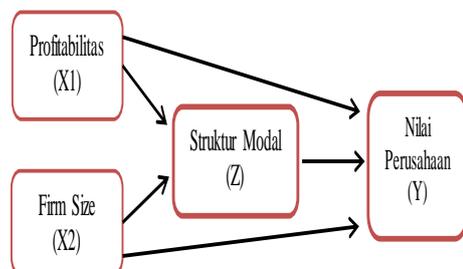
Perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan

semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan, (Cahyani & Handayani, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (J.D Lasut et al., 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

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. Perusahaan yang memiliki banyak hutang yang digunakan sebagai sumber pembiayaan bukan dari modal sendiri/ekuitas akan menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Teori tersebut didukung oleh temuan (Rahmawati et al., 2015), bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian (Amelia & Anhar, 2019). Namun berbeda pendapat dengan (Gunarwati et al., 2020) bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap 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 (2023)

### Hipotesis

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

### 3. METODOLOGI

*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).

Penelitian ini merupakan penelitian studi kausal, yang 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*).

### 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 dengan menggunakan 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*.

## 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 profitabilitas (*return on asset*), *size*, struktur modal (*debt to equity ratio*) 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 dan persamaan 2 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

### Uji Asumsi Klasik

Untuk normalitas data, berdasarkan histogram uji residual untuk persamaan 1, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,425205. Nilai  $0,425205 > 0,05$ , maka data sudah terdistribusi dengan normal. Sedangkan untuk persamaan 2, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,835142. Nilai  $0,835142 > 0,05$ , 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 (*Fixed Effect Model*) diperoleh nilai DW sebesar 1,752195. Berdasarkan teori uji autokorelasi yaitu nilai  $-2 < DW < 2$ , maka persamaan 1 tidak terjadi autokorelasi dimana nilai  $-2 < 1,752195 < 2$ .

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: DER  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/29/23 Time: 14:36  
Sample: 2017 2021  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 13  
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.271924	2.068062	-3.516300	0.0009
ROA	-2.423551	0.538581	-4.499880	0.0000
SIZE	0.271408	0.069625	3.898137	0.0003

Data diolah dengan Eviews 9 (2023)

$$DER = -7,271924 - 2,423551(ROA) + 0,271408 (Size) + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut :

- Profitabilitas (*return on asset*) memiliki koefisien dengan arah negatif sebesar -2,423551 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Maka dapat ditarik kesimpulan profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*).
- Size memiliki koefisien dengan arah positif sebesar 0,271408 dan nilai signifikansi  $0,0003 < 0,05$ . Maka dapat ditarik kesimpulan size berpengaruh positif terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*).

#### Hasil uji hipotesis persamaan 2

Tabel 2. Uji hipotesis persamaan 2

Dependent Variable: PBV  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/29/23 Time: 14:37  
Sample: 2017 2021  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 13  
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	60.23936	8.450581	7.128428	0.0000
ROA	12.11075	2.335747	5.184958	0.0000
SIZE	-2.022260	0.290891	-6.951958	0.0000
DER	1.471797	0.517434	2.844417	0.0065

Data diolah dengan Eviews 9 (2023)

$$PBV = 60,23936 + 12,11075(ROA) - 2,022260 (Size) + 1,471797(DER) + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut :

- Profitabilitas (*return on asset*) memiliki koefisien dengan arah positif sebesar 12,11075 dan nilai signifikansi  $0,0000 < 0,05$ . Maka dapat ditarik kesimpulan profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).
- Size memiliki koefisien dengan arah negatif sebesar -2,022260 dan nilai signifikansi  $0,0000 < 0,05$ . Maka dapat ditarik kesimpulan size berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).
- 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 struktur modal (*debt to equity ratio*) 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	0.810167	Profitabilitas (ROA) dan size mampu memberikan pengaruh terhadap struktur modal (DER) sebesar 81.0167% , sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian
Persamaan 2	0.884160	Variabel Profitabilitas (ROA), size dan struktur modal (DER) mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 88,4160% , sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian

Data diolah dengan Eviews 9 (2023)

**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	0.000000	Profitabilitas (ROA) dan size secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal (DER)
Persamaan 2	0.000000	Profitabilitas (ROA), size dan struktur modal (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)

Data diolah dengan Eviews 9 (2023)

**Analisis Jalur (Uji Sobel)**

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

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 :

**Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Mediasi**

a	a <sup>2</sup>	SE a	SEa <sup>2</sup>
-2,42355	5,873604	0,538581	0,29006949
b	b <sup>2</sup>	SE b	SEb <sup>2</sup>
1,471797	2,166186	0,517434	0,26773794

$$t = \frac{(-2,42355)(1,471797)}{\sqrt{(2,166186 * 0,290069) + (5,873604 * 0,267738)}}$$

$$t = \frac{(-3,5669766)}{\sqrt{(0,6283446) + (1,5725867)}}$$

$$t = \frac{(-3,5669766)}{1,4835536} \quad t = -2,404346$$

**Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Mediasi**

a	a <sup>2</sup>	SE a	SEa <sup>2</sup>
0,27141	0,073663	0,069625	0,00484764
b	b <sup>2</sup>	SE b	SEb <sup>2</sup>
1,471797	2,166186	0,517434	0,26773794

$$t = \frac{(0,271409)(1,471797)}{\sqrt{(2,166186 * 0,004848) + (0,0736628 * 0,267738)}}$$

$$t = \frac{(0,399459)}{\sqrt{(0,0105008) + (0,0197223)}}$$

$$t = \frac{(0,399459)}{0,1738483} \quad t = 2,2977443$$

**Pembahasan hasil penelitian :**

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

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

Semakin baik profitabilitas perusahaan, semakin berkurang ketergantungannya pada pembiayaan eksternal. 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 hasil penelitian (Watiningsih, 2018) dan (Savitri et al., 2021) bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alvareza & Topowijono, 2017) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Size terhadap Struktur Modal**

Nilai signifikansi *size* diperoleh nilai  $0,0003 < 0,05$ . Nilai koefisien dengan arah positif, maka dapat ditarik kesimpulan *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*).

Sejalan dengan (Laksana & Widyawati, 2016) dan (Alvareza & Topowijono, 2017) , bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Namun berbeda pada temuan (Cahyani & Handayani, 2017) , ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

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 (*price to book value*).

Sejalan dengan penelitian (Istamarwati & Suseno, 2017), (Gunarwati et al., 2020) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan**

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 Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

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 (Rahmawati et al., 2015) struktur modal pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan temuan (Mardiyati et al., 2015) dan (Gunarwati et al., 2020), bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal**

Berdasarkan perhitungan uji sobel sebelumnya diperoleh nilai t-hitung sebesar  $-2,404346$  dan nilai t-tabel sebesar  $1,99962$  maka  $2,404346 > 1,99962$  serta diperoleh nilai p-value sebesar  $0,01620 < 0,05$  , sehingga diperoleh kesimpulan bahwa struktur modal (*debt to equity ratio*) mampu memediasi pengaruh profitabilitas (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Jemani & Erawati, 2020) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan melalui struktur modal. Berbeda dengan hasil (Savitri et al., 2021) dimana struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal**

Berdasarkan perhitungan uji sobel sebelumnya diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,2977443 dan nilai t-tabel sebesar 1,99962 maka  $2,2977443 > 1,99962$  serta diperoleh nilai p-value sebesar  $0,021574 < 0,05$ , sehingga diperoleh kesimpulan bahwa struktur modal (*debt to equity ratio*) mampu memediasi pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Hermuningsih, 2012) bahwa bahwa struktur modal merupakan variabel intervening bagi *size* yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil (Savitri et al., 2021) dimana struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **5. KESIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pada persamaan 1, profitabilitas (*ROA*) dan *size* berpengaruh terhadap struktur modal (*DER*). Variabel profitabilitas dan *size* mampu memberikan pengaruh terhadap struktur modal sebesar 81,0167%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Pada persamaan 2, profitabilitas (*ROA*), *size*, dan struktur modal (*DER*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Dimana variabel profitabilitas (*ROA*), *size*, dan struktur modal (*DER*) 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 struktur modal (*debt to equity ratio*) mampu memediasi pengaruh profitabilitas (*return on assets*) dan *size* terhadap nilai perusahaan (*price to book value*).

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Alvareza, A., & Topowijono. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bei 2012-2015). *Jurnal Manajemen Atma Jaya*, 50(4), 76–98.
- 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>
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). *PENGARUH STRUKTUR*

- MODAL , PROFITABILITAS DAN*. 2, 358–372.
- Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati. (2020). Edunomika – Vol. 04, No. 02 (Agustus 2020). *Ilmu Ilmiah Edunomika*, 04(02), 701–709.
- Hargiansyah, R. F. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1(1), 1–6.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8>
- 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.
- J.D Lasut, S., Rate, V. P., & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 11–20. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i1.18705>
- Jemani, K. R., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Profit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan. *Jurnal Kajian Bisnis*, 28(1), 51–70.
- 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>
- Laksana, I. F., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Tangibility, Size, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(4), 1–18.
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417–439. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.006.1.05>
- 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>
- 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.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1825>
- 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>
- Watiningsih, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, Dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(4), 92–105. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i4.1382>
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Paada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, Vol. 2(2), 1–19.