

## PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

**Kristianus Ronaldo Jemani**

*Alumnus Prodi Akuntansi FE Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa  
Yogyakarta, e-mail: bramjemani15@gmail.com*

**Teguh Erawati**

*Prodi Akuntansi FE Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa,  
Yogyakarta e-mail: eradimensiarch@gmail.com*

### **Abstract**

*This study aims to examine whether profitability has an effect on firm value, profitability has an effect on capital structure, capital structure has an effect on firm value and profitability on firm value with capital structure as an intervening variable. The study took a sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The type of data used in this study is secondary data in the form of a company's annual financial report. During the 2014-2018 period, there were 142 manufacturing companies. The method of determining the sample used in this study is purposive sampling, which is a sampling method determined or determined by researchers in accordance with certain criteria. Manufacturing companies are 42 sample companies. Data is also analyzed using path analysis. The results of the study include (1) profitability has a significant positive effect on firm value, (2) profitability has a significant positive effect on capital structure, (3) capital structure has a significant positive effect on firm value, (4) Profitability has a significant positive effect on firm value with capital structure as an intervening variable.*

**Keywords:** *Profitability, Firm Value, Capital Structure*

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan sebagai entitas ekonomi biasanya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba atas sumber dayanya sambil memaksimalkan nilai bisnis dalam jangka panjang. Nilai perusahaan sama dengan sebagian dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin baik nilai perusahaan menurut

(Sholiha dan Taswan: 2002). Inflasi yang kadang kala terjadi di Indonesia mengakibatkan aktivitas nilai perusahaan manufaktur menjadi terhambat sehingga berdampak pada laba yang di terima perusahaan juga menurun. Inflasi di Indonesia juga dapat mempengaruhi berbagai sektor, antara lain sektor pertambangan, sektor konsumen, sektor manufaktur, dan sektor-sektor lain yang dipengaruhi oleh

inflasi. Dengan profitabilitas yang tinggi, ini menunjukkan perspektif perusahaan yang baik dan investor ingin bereaksi positif sehingga nilai perusahaan meningkat menurut (Sujoko dan Soebintaro: 2007). Nilai perusahaan mengacu pada harga saham dan atau keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Perusahaan yang terdaftar dapat membaca nilai perusahaan mereka dari nilai saham di pasar modal.

Nilai saham didefinisikan sebagai jumlah saham dikalikan dengan nilai pasar per saham ditambah nilai utang. Diasumsikan bahwa kenaikan langsung dalam nilai ekuitas mampu meningkatkan nilai entitas jika nilai utangnya konstan. Perusahaan secara keseluruhan bekerja untuk memaksimalkan keuntungan, tetapi juga untuk meningkatkan nilai bisnis dan kemakmuran pemilikinya menurut (Kusuma, Suhadak, dan Arifin: 2012). Untuk itu, perusahaan mempunyai rencana strategis dalam rangka pencapaian tujuan. Tujuan Perusahaan ialah memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan dengan memaksimalkan harga saham. Memaksimalkan harga saham ialah memaksimalkan profit. Untuk mengukur profit entitas dengan menggunakan *earning per share* (EPS). Harga saham adalah gambaran nilai perusahaan yang diharapkan keuntungan positif oleh pemegang saham menurut (Gitman dan Zutter: 2012). Perusahaan yang telah terdaftar dan sudah *go public* atau diperdagangkan secara publik, memiliki tujuan utama menghasilkan laba untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham dengan meningkatkan nilai bisnis, yang dapat menggambarkan keadaan bisnis. Dengan nilai terbaik perusahaan, maka perusahaan dianggap lebih bernilai oleh calon investor.

Nilai pemegang saham yang tinggi memengaruhi nilai pemegang saham ketika ditandai dengan laba atas modal pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan

umumnya dapat mempengaruhi beberapa aspek, termasuk harga pasar saham perusahaan, karena harga saham perusahaan mencerminkan dan mengevaluasi total investasi investor untuk setiap sahamnya. Harga saham juga merupakan barometer kinerja manajemen perusahaan. Pada penelitian ini faktor-faktor yang ingin diteliti guna mempengaruhi nilai perusahaan difokuskan pada profitabilitas dan struktur modal. Struktur Modal merupakan perbandingan jumlah liabilitas lancar yang bersifat tetap, bersifat jangka panjang dengan saham istimewa atau saham biasa menurut (Sartono:2010). Struktur modal sumber dana tetap yang terdiri dari liabilitas jangka panjang, saham istimewa, atau modal investor menurut (Sawir:2005). Terdapat beberapa alat ukur untuk menilai tingkat struktur modal perusahaan salah satunya merupakan Debt to Equity Ratio. Struktur modal yang diukur dengan DER (*debt to equity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai liabilitas dengan ekuitas menurut (Sjahrial dan Purba: 2013). Dalam menentukan dan mengukur struktur modal, perusahaan harus mempertimbangkan perbandingan utang jangka panjang dengan ekuitas, karena hal ini mempengaruhi nilai bisnis.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan atau mendapatkan laba melalui operasinya dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan menurut (Kusuma, dkk: 2012). Pemahaman lain ialah bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan mengukur tingkat efisiensi serta efektivitas operasional dalam penggunaan asetnya. Indikator penting untuk mempengaruhi nilai pemegang saham adalah sejauh mana perusahaan dapat membawa keuntungan kepada investor. Investor yang berinvestasi dalam suatu perusahaan keuntungannya diberikan dalam bentuk dividen. Maka dari itu profitabilitas diyakini adanya pengaruh

terhadap nilai perusahaan. Hutang yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan gagal bayar dan akhirnya menyatakan kebangkrutan.

Berikut adalah data *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018.

**Tabel 1.**  
**Data *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-2018**  
**(dalam persen).**

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	ADES	71%	99%	100%	99%	83%
2	AKPI	115%	160%	134%	144%	149%
3	ASII	10%	94%	87%	89%	98%
4	AUTO	42%	41%	39%	37%	41%
5	BATA	81%	45%	44%	48%	38%
6	CPIN	91%	97%	71%	56%	43%
7	DVLA	28%	41%	42%	47%	40%
8	ICBP	66%	62%	56%	56%	51%
9	IGAR	33%	24%	18%	16%	18%
10	INAI	515%	455%	419%	338%	361%
11	INCI	8%	10%	11%	13%	22%
12	INDF	108%	113%	87%	88%	93%
13	JPFA	197%	181%	105%	115%	126%
14	KDSI	140%	211%	172%	174%	151%
15	KLBF	27%	25%	22%	20%	19%
16	LMSH	21%	19%	39%	24%	21%
17	ROTI	123%	128%	102%	62%	51%
18	SMSM	53%	54%	43%	34%	30%
19	SRSN	41%	69%	78%	57%	44%
20	STAR	58%	49%	41%	25%	25%
21	TOTO	65%	64%	69%	67%	50%
22	TRIS	69%	74%	85%	53%	78%
23	UNIT	82%	90%	77%	74%	71%
24	SIDO	7%	8%	8%	9%	15%
25	TCID	44%	21%	23%	27%	24%
26	SKBM	104%	122%	172%	59%	70%
27	ULTJ	29%	27%	21%	23%	16%
28	WIIM	56%	42%	37%	25%	25%
29	LION	35%	41%	46%	51%	47%
30	PICO	172%	145%	140%	158%	185%
31	IMPC	76%	53%	86%	78%	73%
32	SNBR	8%	11%	40%	48%	59%
33	SMGR	37%	39%	45%	61%	56%
34	KBLM	123%	121%	99%	56%	58%
35	INDS	25%	33%	20%	14%	13%
36	CEKA	139%	132%	61%	54%	20%

Tabel 1. (Lanjutan)  
Data *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-2018  
(dalam persen).

37	MYOR	151%	118%	106%	103%	106%
38	GGRM	75%	67%	59%	58%	53%
39	HMSA	110%	19%	24%	26%	32%
40	BUDI	171%	20%	152%	146%	177%
41	DPNS	14%	14%	12%	15%	16%
42	WTON	71%	74%	87%	152%	165%

Sumber: [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id)

Tabel 1, menunjukkan bahwa rata-rata selama tahun 2014-2018, ada perbedaan dalam rasio utang. Perusahaan manufaktur mencatat kenaikan setiap tahunnya. Ini menunjukkan bahwa adanya penggunaan aset yang dibiayai utang. Semakin rendah DER, semakin rendah utang perusahaan, dan sebaliknya, semakin tinggi nilai DER, semakin tinggi utang perusahaan. Ini berarti bahwa semakin tinggi kewajiban perusahaan kepada pihak lain, semakin rendah kewajiban perusahaan, dan sebaliknya.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Agency

Teori keagenan muncul karena perkembangan ilmu manajemen modern yang menggeser teori klasik, yaitu aturan yang memisahkan pemilik perusahaan dari manajer perusahaan. Pemilik perusahaan atau pemilik perusahaan adalah *principal*, sedangkan manajemen atau individu yang mengelola perusahaan adalah agen. *Principal* sebagai pemilik modal memiliki akses ke informasi internal perusahaan sedangkan agen sebagai agen dalam praktik operasional perusahaan memiliki informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara lengkap dan komprehensif (Hidayati:2013).

Teori keagenan adalah perspektif yang menjelaskan masalah yang timbul dengan pertimbangan kepemilikan dan kendali

perusahaan, yang merupakan konflik kepentingan dalam perusahaan (Subagiastra: 2006). Masalah keagenan timbul karena perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajemen, menciptakan konflik kepentingan. *Principal* dan *agent* diasumsikan sebagai pihak yang memiliki rasio ekonomi dan motivasi oleh kepentingan pribadi, sehingga walaupun ada kontrak, agen tidak akan melakukan yang terbaik untuk kepentingan pemilik. Para pemegang saham termotivasi untuk mensejahterakan diri mereka dengan profitabilitas yang selalu meningkat sementara manajemen perusahaan termotivasi untuk memaksimalkan keuntungan sehingga bonus yang diterima lebih besar. Hubungan antara agen dan prinsipal akan timbul masalah jika terdapat informasi yang asimetri (*information asymmetry*) (Santana :2004).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*Company value*) merupakan nilai yang dipakai untuk mengukur seberapa penting suatu perusahaan dari perspektif banyak pihak, seperti: Misalnya, investor yang mengaitkan nilai suatu perusahaan dengan harga sahamnya menurut (Gultom, dkk, 2013). Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan harga saham, yang merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena nilai pemegang saham yang tinggi menunjukkan kekayaan pemegang saham

juga besar. Teori struktur modal menyatakan nilai suatu perusahaan tidak dapat dipisahkan dari kebijakan hutang dan berkaitan erat dengan struktur modal. Tugas penting bagi manajer keuangan adalah komposisi struktur modal, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan menurut (Kusuma dkk: 2012). Harga pasar saham perusahaan yang dibentuk antara pembeli dan penjual dalam suatu transaksi disebut nilai pasar perusahaan karena harga saham mencerminkan nilai aktual dari aset perusahaan. Nilai perusahaan berdasarkan indikator nilai pasar sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Peluang investasi dapat mengirimkan sinyal positif untuk pertumbuhan perusahaan di masa akan datang untuk menaikkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kekayaan pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham. Nilai hasil bisnis dari keuntungan yang dibuat oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang cenderung menghasilkan laba tinggi juga memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dan sebaliknya, apa yang terjadi dengan laba rendah dapat menghasilkan nilai pemegang saham yang rendah di mata pemegang saham. Bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya, ia harus dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa laba, akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan tertarik untuk berinvestasi di saham mereka sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Harga pasar dari saham suatu perusahaan yang terbentuk pada saat transaksi antara pembeli dan penjual disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar dari saham tersebut adalah nilai aset aktual perusahaan. Nilai

perusahaan adalah respon investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi memastikan nilai yang baik bagi perusahaan menurut Krisnadwipayana dan Puspitaningtyas (2016). Pasar akan percaya pada kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa depan jika nilai perusahaan tersebut tinggi. Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan, yang terkait erat dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro : 2002). Harga saham yang tinggi dan kepercayaan pasar yang meningkat bukan hanya kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospek masa depannya. Goodwill, atau nilai pasar perusahaan, adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli potensial saat menjual perusahaan. Fakta menunjukkan bahwa nilai aset dicatat di neraca. Tidak ada hubungannya dengan nilai pasar bisnis. Akibatnya, perusahaan memiliki aset yang tidak dapat dimasukkan dalam neraca, seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang baik. Husnan (2014:7) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual.

### 3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu area keputusan keuangan karena terdapat hubungan dengan variabel-variabel struktur modal, dimana struktur modal yang baik adalah dengan biaya modal yang murah dan sebaliknya struktur modal yang tidak bagus adalah biaya modal yang sangat tidak tinggi menurut (Gitman, 2010). Struktur modal merupakan kumpulan yang dananya terdiri dari hutang dan modal sendiri dimana tujuan meningkatkan intrinsik value perusahaan menurut (Brigham & Eharhrdt, 2010). Struktur modal menghasilkan manfaat dan biaya. Manfaat dari utang merupakan timbulnya keringanan pajak (*tax shield*) dari

pembayaran bunga. Biaya dari struktur modal timbul dari tiga faktor ialah :

- a. Kemungkinan naiknya risiko kebangkrutan akibat kewajiban atas utang
- b. *Agency cost* yang timbul dari monitoring dan pengendalian oleh tindakan lender perusahaan
- c. Biaya yang timbul akibat manager mempunyai lebih baik informasi tentang prospek perusahaan dibanding investor menurut (Gitman: 2010).

Teori yang dianggap relevan untuk mendukung penentuan keputusan struktur modal menurut (Marchyta dan Astuti: 2012) antara lain:

1) *Trade-off Theory*

*Trade-off Theory* dicetuskan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) yang menekankan pada keseimbangan antara manfaat penggunaan utang melalui penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang dihasilkan dari penggunaan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2) *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* adalah teori yang menjelaskan adanya hirarki pendanaan yang dilakukan perusahaan yaitu pertama kali menggunakan pendanaan internal, kemudian jika diperlukan akan menggunakan pendanaan eksternal.

Struktur modal adalah jumlah hutang permanen jangka pendek, utang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen. Struktur modal yang optimal adalah rasio nilai utang terhadap ekuitas, yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Pembiayaan bisnis dibagi menjadi dua komponen: ekuitas dan modal pinjaman. Untuk kombinasi tertentu atau kombinasi ekuitas dan utang dalam keuangan perusahaan, kami mengacu pada struktur modal menurut (Riyanto, 2010). Struktur modal adalah masalah permanen yang

dihasilkan dari keseimbangan antara ekuitas dan utang menurut (Riyanto, 2010). Memperhatikan kedua aspek ini memengaruhi tingkat risiko dan laba atas investasi (*return*) yang diharapkan oleh perusahaan. Penentuan kebijakan struktur modal perusahaan harus disertai dengan risiko dan pengembalian (*return*). Seiring meningkatnya utang, risiko dan pengembalian yang diharapkan perusahaan juga meningkat. Struktur modal yang baik atau optimal diperlukan karena dapat mengoptimalkan hubungan antara risiko dan pengembalian (*return*) Struktur modal adalah pembiayaan ekuitas dan hutang perusahaan. Mengoptimalkan nilai perusahaan, yang merupakan tujuan perusahaan, dapat dicapai dengan menerapkan fungsi manajemen keuangan di mana setiap keputusan keuangan memiliki dampak pada keputusan keuangan lainnya dan pada nilai perusahaan menurut (Fama & French, 1978). Teori struktur modal secara matematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus menerus menurut (Franco Modigliani & Merton Milter, 1960). Modigliani dan Merton Miller Pengantar teori struktur modal sesuai dengan asumsi berikut: 1) Tidak ada pajak. 2) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan. 3) Informasi tersedia setiap saat untuk semua investor dan tersedia gratis. 4) EBIT tidak berdampak pada konsumsi utang.

**Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan indikator utama dari semua laporan keuangan karena tujuan utama entitas ialah hasil dari kegiatan bisnis/ pendapatannya. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan manajemen. Bagi hasil digunakan untuk mengukur efektivitas operasi bisnis perusahaan untuk menghasilkan laba dalam perusahaan menurut (Brigham & Houston, 2011). Profitabilitas merupakan

kemampuan bisnis untuk mendapatkan laba selama periode waktu tertentu. Laba seringkali diartikan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan laba tinggi, itu berarti kinerja yang baik dan sebaliknya. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aset, dan ekuitas. Pertimbangan ini sering disebut rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah seperangkat kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari kegiatan yang dilakukan selama periode akuntansi (Mardiyati, Ahmad, dan Putri: 2015). Profitabilitas bisa diproksi melalui *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio Laba bersih setelah pajak atas ekuitas. Sebagai ukuran profitabilitas perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston : 2011), ROE adalah ukuran yang mengukur pengembalian pemilik bisnis (pemegang saham) atas modal. Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

- a. *Net Profit Margin* (NPM)
- b. *Return On Asset* (ROA)
- c. *Return On Equity* (ROE)
- d. *Return On Investment* (ROI)
- e. Laba Per Lembar Saham

Laba kotor yang diperoleh dari periode ke periode pastilah berubah-ubah. Perubahan ini tentunya disebabkan oleh berbagai faktor, baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan menurut (Kasmir, 2012). Perubahan laba kotor terjadi oleh tiga faktor yaitu:

- a. Berubahnya harga jual, artinya berubahnya harga jual yang dianggarkan dengan harga jual pada periode sebelumnya dengan alasan tertentu yang berdampak terhadap perolehan dari nilai jual tersebut.

- b. Berubahnya jumlah kuantitas (volume) barang yang dijual, artinya perubahan jumlah barang yang dijual dari jumlah yang dianggarkan dengan jumlah periode sebelumnya dengan alasan tertentu, misalnya dari jumlah yang ditargetkan akan mengakibatkan perubahan perolehan dari nilai jual tersebut.
- c. Berubahnya harga pokok penjualan, artinya perubahan harga pokok penjualan dari yang dianggarkan dengan harga pokok penjualan pada periode sebelumnya dengan alasan tertentu, misalnya karena adanya kenaikan atau penurunan harga bahan baku atau akibat kenaikan dari biaya-biaya yang dibebankan dari sebelumnya menurut (Kasmir: 2012).

Rasio ini juga merupakan ukuran efektivitas tata kelola perusahaan. Ini tercermin dalam keuntungan dari penjualan dan hasil investasi. Pada dasarnya, rasio ini digunakan untuk mewakili efisiensi bisnis. Manfaat pengembalian investasi tidak terbatas pada pemilik bisnis atau manajemen, tetapi juga untuk pihak di luar perusahaan, termasuk mereka yang memiliki hubungan atau minat dalam bisnis. Sebuah bisnis harus mengincar keuntungan sebanyak mungkin. Keuntungan tinggi dari bisnis juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sebagai pemilik bisnis. Sebagai hasilnya, perusahaan pasti akan mengoptimalkan kinerja karyawannya dan manajemen harus dapat mencapai tujuan yang ditetapkan untuk memaksimalkan keuntungan.

### **Pengembangan Hipotesis**

Margono (2004 :80) menyatakan bahwa hipotesis berasal dari kata hypo (hypo) dan tesis (tesis). Hipo berarti kurang dari, tesis berarti pendapat. Asumsi karena itu

merupakan opini atau kesimpulan yang tetap sementara. Di lain sisi Sugiono (2013) mencatat bahwa hipotesis adalah tanggapan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, kata-kata dari masalah yang diungkapkan dalam bentuk kalimat.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada dasarnya, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dari penjualan bersih, dan itu juga dapat menilai kemampuan manajemen untuk melakukan operasinya untuk meminimalkan beban pada bisnis. Ini dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga bahkan investor memiliki minat dalam berinvestasi saham dalam penelitian ini. Dikatakan bahwa profitabilitas tidak secara material mempengaruhi nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian, yang tidak signifikan, karena perusahaan transportasi menderita kerugian dari profitabilitas rata-rata sementara nilai rata-rata perusahaan stagnan. Bertentangan dengan hasil penelitian (Thaib dan Dewantoro: 2017) berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis, dapat dijelaskan bahwa profitabilitas memiliki dampak negatif dan atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa laba perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai itu.

*H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Perusahaan yang sangat menguntungkan umumnya memiliki tingkat hutang yang relatif rendah

karena pendapatan yang tinggi cukup untuk membiayai jumlah yang dibutuhkan perusahaan. Perusahaan dengan hasil tinggi menggunakan utang yang relatif rendah karena pengembalian investasi yang tinggi dengan utang yang relatif rendah, karena perusahaan dengan hasil tinggi dapat membiayai sebagian besar dari pembiayaan domestik mereka dengan pengembalian investasi yang tinggi dan utang yang relatif rendah. Pengembalian tinggi dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pembiayaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba perusahaan juga tinggi. Jika laba bersih perusahaan tinggi, ia memiliki dana yang cukup dan membutuhkan lebih sedikit utang. Selain itu, laba ditahan akan secara otomatis mengurangi rasio utang kecuali jika perusahaan meningkatkan jumlah utang. Sampurno dan Guna (2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

*H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal*

### **Pengaruh Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah komposisi sumber pembiayaan perusahaan antara utang dan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui berapa banyak uang yang diberikan kreditor relatif terhadap pemilik bisnis. Jika nilaistruktur modal tinggi, perusahaan telah menggunakan lebih banyak data eksternal sebagai sarana internal untuk melakukan bisnis. Perusahaan akan dapat beroperasi lebih bebas jika ia dapat mengeksploitasi utang sambil mengurangi pajak dan biaya lainnya relatif terhadap bunga. Ketika perusahaan menggunakan hutang, diasumsikan bahwa mereka dapat meningkatkan kapasitas

mereka dan membayarnya kembali. Persepsi investor akan lebih positif dan akan meningkatkan nilai pemegang saham. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan dan berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Andawasatya et al: 2017).

*H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

**Pengaruh Struktur Modal Memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan namun saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada transportasi laut umum (Ilham dan Acong :2017). Hal ini sejalan dengan penelitian Wijaya (2014) yang menjelaskan bahwa berdasarkan *pecking order theory* Untuk mengumpulkan dana secara internal, perusahaan-perusahaan dengan laba tinggi dapat terlebih dahulu menggunakan dana internal sebelum menggunakan hutang untuk membuat keputusan pembiayaan. Dijelaskan oleh *Trade-off Theory* dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan.

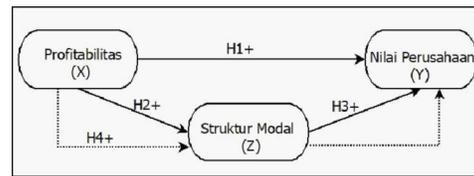
*H4 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi struktur modal*

**KERANGKA PIKIR**

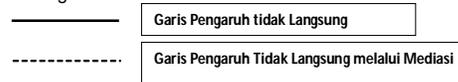
Kerangka pikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sugiyono: 2014). Kerangka pikir dalam penelitian ini difokuskan pada pengaruh literasi pengaruh profitabilitas dan

likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Berdasarkan landasan teori yang dijadikan landasan dalam penelitian ini, dimana dalam kerangka pikiran ini diberikan skema singkat mengenai alur penelitian yang menggambarkan proses penelitian. Skema hubungan antara nilai perusahaan dengan variabel-variabel yang mempengaruhinya disajikan pada gambar 1.

Gambar 1. Kerangka Pikir



Keterangan:



**Penjelasan Kerangka Pikir**

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, karena dengan meningkatkan profitabilitas maka nilai perusahaan akan baik dimata investor. Semakin tinggi laba, semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Ini berdampak pada nilai tambah perusahaan. Dengan profitabilitas tinggi yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, investor didorong untuk menginvestasikan modalnya dalam bisnis. Ketertarikan pemegang saham dalam menginvestasikan modalnya di perusahaan-perusahaan yang menguntungkan mendorong harga saham naik dan meningkatkan nilai pemegang saham (Indiyani: 2017). Diyakini bahwa ukuran bisnis memengaruhi nilainya, karena memudahkan perusahaan untuk mengumpulkan dana untuk mencapai tujuannya. Di sisi lain, utangnya tinggi karena risiko perusahaan memenuhi tanggung jawabnya sangat rendah.

Nilai dari suatu bisnis adalah persepsi oleh investor tentang keberhasilan suatu bisnis yang sering dikaitkan dengan harga produk. Harga produk yang tinggi menciptakan nilai tinggi bagi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerjanya saat ini, tetapi juga pada prospeknya di masa depan. Memaksimalkan nilai bisnis sangat penting bagi perusahaan. Nilai Perusahaan adalah keadaan yang telah dicapai perusahaan untuk menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap bisnis setelah proses bisnis multi-tahun, dimulai dengan penciptaan bisnis.

Peningkatan dalam struktur modal menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi dengan menggunakan sumber daya berbasis utang yang lebih besar dari ekuitas. Bisnis dapat beroperasi lebih bebas ketika mereka dapat mengambil keuntungan dari hutang, menghemat pajak dan biaya lebih tinggi daripada bunga. Persepsi investor akan lebih positif dan akan meningkatkan nilai pemegang saham

Profitabilitas mempengaruhi struktur modal dan nilai bisnis. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar modal perusahaan besar, yang mempengaruhi struktur kecil modalnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Perusahaan menggunakan laba ditahan (ekuitas) sebagai modal untuk membiayai kegiatan operasinya tanpa bantuan dana eksternal. Peningkatan profitabilitas juga merupakan elemen penciptaan nilai bagi perusahaan, yang menunjukkan prospek masa depan perusahaan.

## **METODA PENELITIAN**

### **Sifat Penelitian**

Penelitian ini merupakan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti

empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penentuan sampel dengan *purposive sampling method*. Objek dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan.

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan kriteria:

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2014-2018
- b. Perusahaan manufaktur yang selama periode penelitian tidak mengalami laba negatif.
- c. Laporan keuangan disajikan dalam Rupiah

Sumber penelitian ini adalah data sekunder. Data dan informasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yang mengumpulkan informasi tentang arsip dan catatan dari laporan keuangan perusahaan. Teknik dokumentasi adalah mencari, mengumpulkan, mencatat dan menganalisis mengenai data yang berupa catatan dokumentasi dan sebagainya berupa laporan keuangan yang diperoleh dari [www.idx.com](http://www.idx.com).

### **Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga dapat diukur.

Berikut adalah definisi operasional variabel-variabel yang digunakan:

### Variabel Dependen

#### a. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, tingginya harga saham juga membuat nilai perusahaan tinggi. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang (Sukirni: 2015). Dana yang diterima tahun ini bernilai lebih dari dana yang diterima tahun depan. Selain itu, berbagai risiko terhadap aliran pendapatan perlu diperhitungkan. Nilai perusahaan sangat penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan disertai dengan kekayaan pemegang saham yang besar (Sukirni:2015).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor tentang entitas, yang berkaitan dengan harga saham. *Price Book Value* adalah rasio pasar yang dipakai untuk mengukur dan menilai kinerja harga saham relatif terhadap nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi mempengaruhi nilai perusahaan yang tinggi. Ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya percaya pada kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospek masa depannya. Nilai pasar perusahaan diukur dengan PBV (*Price Book Value*) yakni:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

### Variabel Independen

#### a. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas adalah alat analisis kinerja manajemen. Profitabilitas menggambarkan pendapatan perusahaan. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan meningkatkan pendapatan. Ini adalah magnet bagi investor yang membeli dan menjual saham. Oleh karena itu, manajemen harus dapat mencapai tujuan

yang ditetapkan. Rasio profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Tangkulung, Murni, dan Untu : 2019).

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur pendapatan dan atau keberhasilan operasional suatu perusahaan dalam waktu tertentu (Kamal: 2019). Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Variabel Intervening

#### a. Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi atau pertimbangan hutang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan oleh perusahaan untuk merencanakan peningkatan modal (Rusiah, et al. : 2017). Struktur modal adalah biaya yang mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas (Ukhriyawati dan Dewi :2019). Keputusan tentang struktur modal sangat penting karena mereka mempengaruhi profitabilitas dan solvabilitas (Dewiningrat & Mustanda, 2018). Pengukuran struktur modal menggunakan proksi DER (*Debt To Equity Ratio*).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### HASIL DAN ANALISIS

Peneliti menentukan sampel penelitian secara *purposive sampling*, dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Sampel yang dipilih oleh peneliti adalah perusahaan manufaktur periode 2014-2018. Berikut adalah tabel kriteria kriteria yang dipakai peneliti

**Tabel 2. Rincian Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang go public atau sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018	142
2	Laporan keuangan tahunan yang buram periode 31 Desember 2014-2018	9
3	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel yang diteliti	31
4	Perusahaan yang mengalami kerugian dalam tahun pengamatan	45
5	Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang dollar	12
6	Perusahaan yang delisting	3
7	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	42
	42x5	210

Sumber: Data diolah 2019

Data yang diperoleh dari perusahaan tersebut, kemudian dideskripsikan. Deskripsi skor masing-masing variabel dijelaskan pada tabel 3.

**a. Uji Statistik F**

Uji Statistik **F** pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen dalam modal regresi mempunyai pengaruh

**Tabel 3:  
Deskripsi Data Penelitian**

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
ROE	210	.0000	.7543	.128504	.1032952
DER	210	.08	5.48	1.1471	1.08641
PBV	210	.0100	22.2915	2.221831	2.8709194
Valid N (listwise)	210				

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan data di atas, variabel profitabilitas memiliki skor tertinggi 0,7543, skor terendah 0,0000, skor rata-rata 0,128504 dan skor standar deviasi 0,1032952. Data nilai perusahaan memiliki skor tertinggi 22,2915 skor terendah 0,0100, skor rata-rata 2,221831, skor standar deviasi 2,8709194. Data struktur modal skor tertinggi 5,48, skor terendah 0,08, skor rata-rata 1,1471, skor standar deviasi 1,08641.

secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Burham (2015) mengatakan untuk pengambilan keputusan maka digunakan *significance level* **0.05 (5%)**. Bila nilai signifikan **F** dibawah derajat kepercayaan **0,05** maka semua variabel dependen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Bila nilai **F** hitung lebih besar dari nilai **F** tabel maka hipotesis dalam variabel ini terdukung. Jika

sebaliknya nilai **F** hitung kurang dari nilai **F** tabel maka hipotesis dalam variabel ini tidak terdukung. Hasil uji statistik **F** disajikan pada tabel 4.

independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel

**Tabel 4.**  
**Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	845.569	2	422.785	99.785	.000 <sup>b</sup>
	Residual	877.046	207	4.237		
	Total	1722.615	209			

a. Dependent Variable: PBV  
b. Predictors: (Constant), DER, ROE

Sumber: Data diolah 2019

Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS diperoleh nilai **F** hitung sebesar 99,785 > **F** tabel 3,940 dan signifikan pada 0,000 (<0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

independent secara individual atau simultan terhadap dependen yang diuji pada tingkat signifikan **0,05**. (Ghozali 2005). Selain itu juga untuk mengetahui variabel independen manakah yang paling dominan mempengaruhi variabel dependen dengan nilai signifikan < 0,05 berarti hipotesis diterima, sebaliknya jika nilai signifikan >0,05 berarti hipotesis ditolak.

**b. Uji Parsial (Uji t)**

Uji statistik **t** berguna untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel

**Tabel 5.**  
**Uji Statistik t**  
**Substruktur 1**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.585	.244		2.395	.018		
	ROE	14.180	1.488	.510	9.528	.000	.858	1.166
	DER	.858	.142	.325	6.067	.000	.858	1.166

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2019

**Tabel 6.  
Uji Statistik t  
Substruktur 2**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.701 <sup>a</sup>	.491	.486	2.0583819	1.875	

a. Predictors: (Constant), DER, ROE  
b. Dependent Variable: PBV  
Sumber: Data diolah 2019

**Tabel 7.  
Uji Statistik t  
Substruktur 3**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.637	.111		5.729	.000
	ROE	3.967	.067	.377	5.873	.000

a. Dependent Variable: DER  
Sumber: Data diolah 2019

**Tabel 8.  
Uji Koefisien Determinasi  
Substruktur 4**

<b>Model Summary</b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.377 <sup>a</sup>	.142	.138	1.00858	

a. Predictors: (Constant), ROE  
Sumber: Data diolah 2019

**Tabel 9.  
Uji Statistik t**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-.038	.246		-.155	.877
	ROE	17.586	1.492	.633	11.784	.000

a. Dependent Variable: PBV  
Sumber: Data diolah, 2019

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji signifikan dapat dilakukan dengan membandingkan T hitung dengan T tabel atau dengan membandingkan nilai profitabilitas, nilai perusahaan dan struktur modal signifikan sebesar 0,05.

Berdasarkan tabel 7, variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai t hitung adalah 9.528 dengan tingkat signifikan 0,000. Nilai t tabel adalah 1.660 maka t hitung lebih besar dari nilai t tabel ( 9.528 > 1.660). Nilai signifikan

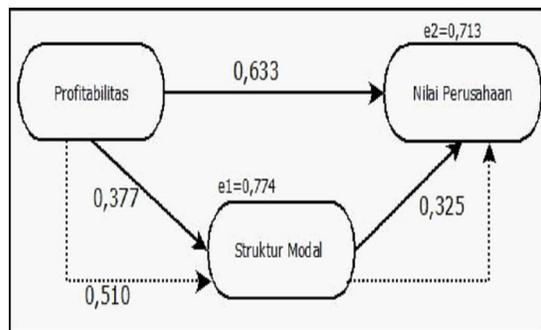
lebih besar dari derajat kepercayaan ( $0,05 > 0,000$ ) dan koefisien  $\alpha$  sebesar 0.510 ke arah positif.

Variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai t hitung adalah 6.067 dengan tingkat signifikan 0,000. Nilai t tabel adalah 1.660 maka t hitung lebih besar dari nilai t tabel ( $6.067 > 0.1660$ ). Nilai signifikan lebih besar dari derajat kepercayaan ( $0,05 > 0,000$ ) dan koefisien  $\hat{\alpha}$  sebesar 0,325 ke arah positif.

Variabel profitabilitas terhadap struktur modal mempunyai nilai t hitung adalah 5.873 dengan tingkat signifikan 0,000. Nilai t tabel adalah 1.660 maka t hitung lebih besar dari nilai t tabel ( $5.873 > 1.660$ ). Nilai signifikan lebih besar dari derajat kepercayaan ( $0,05 > 0,000$ ) dan koefisien  $\alpha$  sebesar 0,377 ke arah positif.

**c. Analisis Path (analisis jalur)**

Untuk menguji pengaruh variabel *intervening* digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur adalah perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur merupakan penggunaan-penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kualitas antar variabel (*model casual*) yang Namanya telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Besar nilai  $e1 = \sqrt{1-0,400} = 0,774$  dan  $e2 = \sqrt{1-0,491} = 0,713$  jalur diagramnya adalah sebagai berikut:



Gambar 2 Diagram jalur intervening

Hasil analisis jalur menunjukkan profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan sebesar 0,633 sedangkan pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dapat dihitung dengan perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai Z terhadap Y yaitu  $0,377 \times 0,325 = 0,122525$ . Maka pengaruh total yang diberikan Z terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu  $0,633 + 0,122525 = 0,755525$ . Berdasarkan hasil perhitungan di atas diperoleh nilai pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,633 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,755525 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai t hitung untuk jumlah profitabilitas adalah 9.528 lebih besar dari nilai t-tabel 1.660 dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori pensinyalan, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mencoba memberikan informasi kepada para pemegang sahamnya bahwa ia memiliki bisnis yang baik untuk mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi. Memang, profitabilitas adalah laba bersih perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi harga sahamnya. Kenaikan harga saham mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan mendorong investor untuk menanamkan modalnya (Apriliyanti, Hermi, dan Herawaty: 2019).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Nilai t hitung untuk jumlah profitabilitas adalah 5.873 lebih besar dari nilai t-tabel 1.660 dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki efek positif nyata pada struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba dari bisnisnya. Perusahaan dengan laba tinggi umumnya menggunakan tingkat utang yang relatif rendah karena tingkat pendapatan yang tinggi cukup untuk memenuhi kebutuhan keuangan mereka (Rahmadani et al., 2019). Pengukuran struktur modal memiliki berbagai macam rasio perhitungan, hal ini tergantung dengan tujuan yang ditetapkan. Bauran antara utang dengan ekuitas perusahaan merupakan hasil keputusan manajemen yaitu keputusan dalam pendanaan sebagai salah satu fungsi pokok manajemen keuangan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai t hitung untuk jumlah struktur modal adalah 6.067 lebih besar dari t-tabel 1.660 dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal adalah komposisi sumber pembiayaan perusahaan antara utang dan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui berapa banyak uang yang diberikan kreditor relatif terhadap pemilik bisnis. Jika nilai struktur modal tinggi, perusahaan telah menggunakan lebih banyak dana eksternal dari pada dana internal untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dapat menjalankan operasinya secara lebih bebas ketika ia dapat mengeksploitasi hutang, sambil mengurangi pajak dan biaya lainnya sehubungan dengan bunga.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening**

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,633 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,75525. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan semua fungsi dan sumber yang tersedia seperti penjualan, uang tunai, modal, dan jumlah karyawan. Ukuran ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan aset tertentu. Struktur modal ialah perimbangan atau perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Jika struktur modal yang tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin besar.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini menguji profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening dengan menggunakan analisis jalur (Path Analysis). Berdasarkan penelitian dapat disimpulkan:

- a. Profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa data profitabilitas perusahaan dalam sampel ini memberikan laba operasi yang tinggi dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan manfaat yang bermanfaat untuk menambah modal perusahaan dan membiayai operasinya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha untuk memberikan informasi kepada para pemegang saham bahwa perusahaan

telah menjalankan bisnis dengan baik sehingga mampu mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini dikarenakan, profitabilitas suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat. Dengan meningkatkan harga saham, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Ayu & Ary, 2015).

- b. Profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas adalah jumlah laba bersih yang dapat dicapai perusahaan dalam kegiatannya. Manfaat yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, yang meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang (Rahmadani, Ananto Rangga, dan Andriani Wiwik, 2019). Selain itu, saldo laba bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun.
- c. Struktur modal memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal terkait dengan pemilihan sumber pembiayaan internal dan eksternal untuk perusahaan dan memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan. Sumber dana untuk perusahaan adalah dana yang dihasilkan oleh perusahaan, seperti laba ditahan dan depresiasi. Dana hutang berasal dari kreditor dan merupakan hutang perusahaan. Pembiayaan kreditor adalah komitmen terhadap bisnis. Struktur modal penting untuk keuangan perusahaan karena manajemen yang baik atau buruk dari struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang, diasumsikan bahwa mereka dapat meningkatkan kapasitas mereka dan membayar hutang mereka. Persepsi investor akan lebih positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Mudjijah et al.: 2019).
- d. Profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal menjadi variabel perantara. Profitabilitas adalah prinsip panduan dalam menjalankan bisnis. Perusahaan yang sukses dapat mengoptimalkan struktur modal keuangan mereka, yang memengaruhi nilainya. Jika profitabilitas perusahaan investasi memerlukan banyak informasi terkait dengan dinamika harga saham untuk membuat keputusan tentang saham yang memenuhi syarat perusahaan, struktur modal telah berkurang karena jumlah dana yang digunakan meningkat karena perusahaan dapat melakukan kegiatan operasional dengan itu. membiayai asetnya sendiri (Tangkulung et al: 2019). Struktur modal masing-masing perusahaan ditentukan oleh berbagai aspek tergantung pada ketersediaan dana, keberanian perusahaan untuk

mengambil risiko, rencana strategis pemilik dan analisis biaya dan manfaat yang diperoleh darinya. setiap sumber dana. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, peneliti membatasi hanya sejumlah faktor untuk dipertimbangkan yang dapat memengaruhi struktur modal, termasuk ukuran aset dan profitabilitas. Nilai saham sama dengan jumlah saham dikalikan dengan nilai pasar per saham ditambah nilai utang, asalkan nilai utang konstan dan peningkatan langsung dalam nilai saham meningkatkan nilai saham masyarakat. Investor berharap mendapat bagian dari keuntungan sehingga properti pemilik meningkat berkat investasi modalnya. Pendekatan yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai bisnis adalah rasio harga terhadap buku. Jika nilai perusahaan tinggi, itu menunjukkan bahwa kekayaan pemegang saham juga meningkat. Untuk alasan ini, manajemen perusahaan harus memberikan kinerja bisnis terbaik untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Kinerja keuangan dapat diukur dengan profitabilitas perusahaan (Mudjijah et al., 2019)

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel dengan pengamatan lebih dari 5 tahun agar hasil yang diperoleh lebih maksimal dan hasilnya dapat digeneralisasi. Dan menambah variabel-variabel lain dalam penelitian, karena masih banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan agar penelitian bisa memberi hasil yang lebih baik lagi.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Andawasatya R. Rizki, Indrawati, Nur Khusniyah, dan Aisjah, Siti. 2017. "The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure (Study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesian Stock Exchange)". *Imperial Journal of Interdisciplinary Research*, Vol. 3, Issue. 2
- Agnes Sawir. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Brigham, E.F., dan J.F. Houston, (2010), *Essentials Of Financial Management*, Edisi Kesebelas, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin, Burhan. (2015). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Jakarta : Rajawali Pers
- Dewi, A. S. M., dan Wirajaya, A. (2015). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". 2, 358–372.
- Dewiningrat, A. I., dan Mustanda, I. K. (2018). "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal" *Ayu*. 7(7), 3471–3501.
- Fama, Eugene F. 1978. "The Effect of a Firm Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders". *American Economic Review* : Vol. 68 PP.271-282.

- Gultom, Robinhot dkk. (2013). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 3(1):51-60.
- Ghozali, Imam (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gitman, Lawrence J. (2010). *Principles of Management Finance*. Thirteenth edition, Pearson Education.
- Guna, Michael Adi dan R. Djoko Sampurno (2018). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)". *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 17 No. 2. Hlm: 1-12.
- Hidayati, N. (2013), "The Impact of the School Safety Zone on Passenger Car Equivalent Values in Indonesian Urban Roads", *Thesis*, The University of Leeds.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360
- Kusuma, Ginanjar Indra, Suhadak Suhadak, And Zainul Arifin. "Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) Dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2007-2011)." *Profit (Jurnal Administrasi Bisnis)* 7.2 (2013).
- Krisnadwipayana, B., & Puspitaningtyas, A. (2016). "Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Kurs Dollar Terhadap", 4(1).
- Kasmir (2012), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2014). "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi". *Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(April), 25–40.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2015). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". 3(1), 1–17.
- Marchyta dan Astuti (2015). "Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan". *FINESTA*, Vol. 3, No. 1.
- Margono (2004). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., dan Astuti, D. A. S. (2019). "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan". 8(1), 41–56.
- Rahmadani, Ananto, R. P., dan Andriani, W. (2019). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal". 14(1), 82–103.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Subagiastra, Komang, I Putu Edy Arizona dan I Nyoman Kusuma Adnyana Mahaputra (2016). "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Keluarga, dan Good Corporate Governance terhadap Penghindaran Pajak (Studi

- pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 1, No. 2 Desember 2016
- Santana K., Septiawan (2007). *Menulis Ilmiah Metodologi Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia
- Sjahrial, Dermawan dan Djahotman Purba (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sukirni, D. (2015). “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan”. 1(2).
- Soliha, Euis., dan Taswan (2002). “Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September.
- Sujoko., dan U, Soebiantoro (2007). “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No 1. Maret: 41-48.
- Sartono, Agus (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Tangkulung, E. G., Murni, S., & Untu, V. N. (2019). “Pengaruh Asset Size Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal”. 7(1), 771–780.
- Thaib, I., dan Dewantoro, A. (2017). “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. 1(1).