

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023

Gokma Gultom¹, Kustoro Budiarta²

^{1,2}Universitas Negeri Medan

E-mail: Gokmagultom8@gmail.com¹, kustorobudiarta@unimed.ac.id²

Article History:

Received: 04 Agustus 2024

Revised: 24 Agustus 2024

Accepted: 27 Agustus 2024

Keywords: Nilai

Perusahaan, Struktur Modal,
Profitabilitas

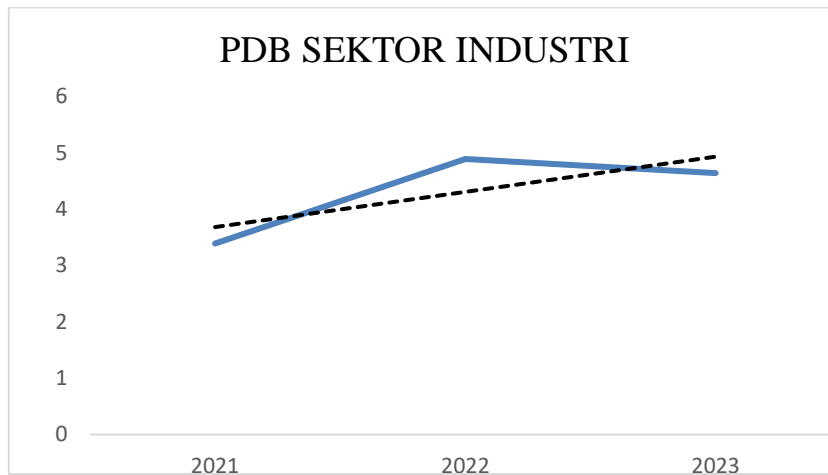
***Abstract:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2021-2023. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling terdapat 49 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data panel dan analisis jalur dalam pengujian hipotesis dengan menggunakan software Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dapat dijadikan oleh investor sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap Profitabilitas yang dimana secara tidak langsung juga meningkatkan nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

Sektor industri merupakan sektor penyumbang produk domestic bruto terbesar, sehingga sektor industri memegang peranan penting dalam perekonomian dimana sebagai salah satu penopang perekonomian. Walaupun sempat terguncang akibat pandemi covid-19 namun sektor industri mampu bertahan dan bangkit serta mampu membawa perekonomian Indonesia keluar dari guncangan tersebut. Hal tersebut dapat terjadi karena didukung dengan pengelolaan keuangan yang baik serta pemaksimalan kinerja perusahaan sehingga mampu mendapatkan keuntungan. Di era persaingan yang ketat ini kemampuan pengelolaan keuangan dan pengoptimalan kinerja perusahaan juga menjadi strategi dalam memenangkan persaingan. Bagi perusahaan laba merupakan prioritas, dimana semakin tinggi laba yang didapat maka akan semakin tinggi juga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kepuasan

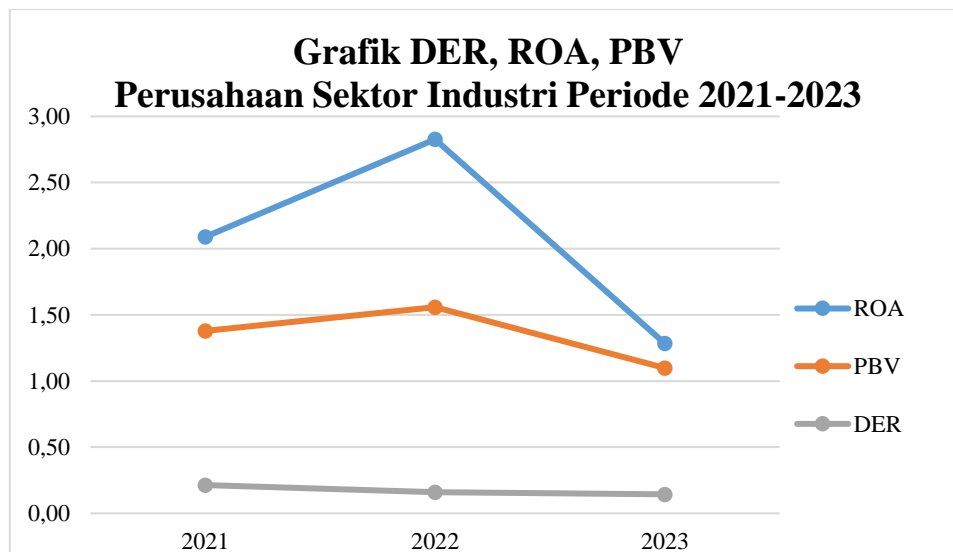
dan kemakmuran para pemegang saham, yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan.

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai akhir yang melibatkan perhitungan hitungan total produksi, konsumsi, dan pendapatan dalam periode tahunan maupun triwulan. Investasi merupakan salah satu komponen utama dalam PDB.



Grafik 1. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Sektor Industri

Selama periode tahun 2021 sampai tahun 2023 PDB sektor industri mengalami trend peningkatan. Peningkatan dari PDB menunjukkan peningkatan konsumsi masyarakat yang dimana hal tersebut menggambarkan peningkatan keuntungan yang tentunya juga akan diikuti dengan kenaikan harga saham yang membuat nilai perusahaan juga akan naik. Oleh sebab itu PDB merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan oleh investor yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Sartika,2019), namun hal tersebut berbanding terbalik dimana selama periode tahun 2021 hingga tahun 2023 nilai perusahaan sektor industri mengalami trend penurunan.



Grafik 2. DER, ROA, PBV Perusahaan Sektor Industri Tahun 2021-2023

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV). Dimana dapat dilihat nilai perusahaan yang diukur dengan PBV cenderung mengalami penurunan selama periode 2021-2023.

Sedangkan struktur modal yang merupakan salah satu faktor yang digunakan oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Struktur modal menggambarkan proporsi antara modal sendiri dan hutang asing. Struktur modal digunakan untuk melihat tingkat risiko dan juga tingkat pengembalian serta pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan yang dimana ketiga aspek tersebut dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tidak kalah penting profitabilitas juga menjadi salah satu faktor yang diperhatikan oleh para investor karena profitabilitas juga memiliki peran dalam penentuan dalam besar kecilnya nilai perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1997) seberapa jauh suatu perusahaan memperoleh keuntungan atas penjualan dan investasi. Keuntungan merupakan keinginan semua perusahaan semakin tinggi keuntungan perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin sejahtera dan terhindar dari kebangkrutan. Profitabilitas mencerminkan prospek perusahaan kedepannya, selain itu profitabilitas dapat menjadi sinyal bagi para investor dimana semakin tinggi keuntungan yang didapat oleh perusahaan maka harga sahamnya juga akan meningkat yang secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan juga. Besar kecilnya profitabilitas juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modalnya. Dimana ketika perusahaan mendapatkan titik struktur modal optimal maka perusahaan dapat memaksimalkan keuntungannya dan juga juga secara tidak langsung memaksimalkan nilai perusahaannya. Berdasarkan hal tersebut sehingga dalam penelitian ini profitabilitas dijadikan sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Anindiya,dkk (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, didukung juga penelitian dari Maya,dkk (2020) dimana struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas serta menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian Khairina Natsir & Yusbardini (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian Maya,dkk (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Trade Off Theory

Trade Off Theory dikemukakan oleh Modigliani & Miller pada tahun 1963 dimana teori menjelaskan bahwa adanya mamfaat yang didapat dan perngorbanan yang ditanggung akibat adanya hutang. Dalam teori berasumsi bahwa hutang dapat menghemat pajak sedangkan pengorbanan yang ditanggung yaitu biaya kebangkrutan. Teori ini juga mengatakan struktur modal merupakan keseimbangan antara keuntungan dan biaya atas penggunaan hutang. Konsep mendasar pada model *trade off* yaitu setiap penambahan hutang akan berdampak pada dua sisi yaitu mamfaat pengurangan pajak dan biaya agensi. *Trade off* merupakan teori dasar dalam struktur modal yang yang merekomendasikan titik optimal struktur modal (Ridloah,2020).

Pecking OrderTheory

Pecking order theory dikemukakan oleh Myers tahun 1984. Teori menjelaskan urutan sumber dana dalam pembiayaan investasi perusahaan berdasarkan biaya modal. Dalam pendanaan

menurut teori dana internal lebih diutamakan, jika dana internal masih belum mampu dalam mendanai perusahaan maka selanjutnya pendanaan eksternal lah menjadi solusi jika masih belum mampu mendanai perusahaan maka penerbitan sahamlah solusi terakhir yang diambil perusahaan.

Signaling Theory

Signaling theory merupakan teori yang dicetuskan Michael Spence (1973) dalam teori ini pihak manajemen berperan sebagai pemberi sinyal dan investor yang berperan sebagai penerima sinyal dimana sinyal yang diberikan oleh pihak manajemen akan dimam'faatkan oleh pihak investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diberikan oleh pihak manajemen biasanya berupa laporan keuangan tahunan perusahaan atau informasi lain yang mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan. Biasanya informasi yang diberikan oleh pihak internal perusahaan lebih relevan dan lebih baik mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar.

Agency Theory

Diformulasikan oleh Jansen dan Meckling pada tahun 1976. Dalam teori *agency Agency problem* muncul diakibatkan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manaejer sebagai agent dan juga kreditor. Implikasi dari *agency theory* menyentuh banyak area keuangan, contohnya implikasi *debt covenants* terhadap struktur modal dan pentingnya interaksi berbagai kontrak keuangan dalam menentukan karakteristik instrumen hutang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran kondisi perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi juga harga saham dari perusahaan dan tinggi rendahnya nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran para pemegang saham dan menjadi gambaran perusahaan dimasa mendatang. Pada umumnya nilai perusahaan menjadi daya tarik bagi investor dimana semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan berlomba-lomba dalam menanamkan modalnya. Nilai perusahaan diperoleh dari hasil pengelolaan dan pemamfaatan semua unsur keuangan perusahaan dengan baik dan efektif. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* yaitu dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku perlembar Saham}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komponen yang menggambarkan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan yang terdiri dari modal sendiri (ekuitas) dan modal asing (hutang). Struktur modal menunjukkan sumber pendanaan jangka Panjang yang digunakan dalam membelanjai aktivanya. Oleh karena itu dalam struktur modal hutang yang diperhitungkan hanyalah hutang jangka panjang, hutang jangka pendek tidak diikutkan dikarenakan hutang jangka pendek bersifat berubah-ubah (Gitman,2020). Dalam penelinitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dengan rumus:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu alat ukur dalam menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuannya dalam satu periode. Profitabilitas juga dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam perusahaan. Profitabilitas dapat dilihat dengan dasar penilaian dua laporan keuangan yaitu laporan neraca dan juga laporan laba-rugi. Profitabilitas dapat dijadikan oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi karena pada umumnya semakin besar laba suatu perusahaan maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan (hayat,2021). Dalam penelitian ini Profitabilitas diukur dengan *Return on Assets*, dengan rumus:

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Asset}$$

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Populasi dari penelitian ini berjumlah 66 perusahaan, penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dalam menentukan sampel, Adapun kriteria dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2021 dan masih aktif hingga akhir tahun 2023
3. Perusahaan sektor industri yang laporan keuangannya lengkap selama periode 2021-2023 dan melaporkannya di Bursa Efek Indonesia dan bisa diakses

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh 49 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut, dengan demikian jika jumlah sampel dikalikan dengan jumlah periode pengamatan, maka jumlah obsevasinya adalah 147 observasi.

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan sektor industri selama periode 2021-2023 yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Analisi Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis analisis jalur (*Path Analysis*). Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan yaitu analisis data panel. Penelitian ini menggunakan data panel dikarenakan data yang diguakan gabungan dari *time series* dan *data cross section*. Kemudian akan dilakukan pemilihan model penelitian yang meliputi *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji *multikoliniearitas* dan *heterokedastisitas*. Berikutnya dilakukan uji *goodness of fit* dan yang terakhir uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Pemilihan Model Estimasi

Terdapat tiga model dalam analisis data panel yang meliputi *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*, setiap model memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing maka untuk memilih model terbaik untuk penelitian ini maka dilakukan tiga uji model yang meliputi *uji chow*, *uji housman*, dan *uji lagrange multiplier*. Dalam penelitian ini menggunakan 2 substruktural yang dimana substruktural 1 merupakan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan substruktural merupakan pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian dalam menentukan model terbaik antara *fixed effect model* atau *common effect model*. Pedoman dalam uji chow ini yaitu jika *probability f* > 0,05 maka yang terpilih adalah *common effect model* namun jika *probability f* < 0,05 maka yang terpilih adalah *fixed effect model*.

Tabel 1. Uji Chow Substruktural 1

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.714858	(48,97)	0.9005
Cross-section Chi-square	44.522518	48	0.6161

Sumber: Olahan data Eviews 12

Tabel 2. Uji Chow Substruktural 2

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.955823	(48,96)	0.0000
Cross-section Chi-square	250.006409	48	0.0000

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji chow substruktural 1 maka model terbaik yang terpilih adalah *common effect model* dikarenakan nilai probabilitas $0,6161 > 0,05$. Sehingga untuk substruktural satu akan dilanjutkan dengan *uji langrange multiplier*. Sedangkan untuk substruktural model terbaik yang terpilih adalah *fixed effect model* dikarenakan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Maka akan dilanjutkan dengan *uji hausman*.

Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model terbaik antara *random effect model* atau *common effect model*. Pengujian ini dilakukan dengan syarat jika dalam uji chow yang terpilih adalah *common effect model*. Adapun pedoman dalam penelitian ini yaitu jika $\text{chi-square} < 0,05$ maka yang terpilih adalah model random effect namun jika $\text{chi-square} > 0,05$ maka yang terpilih adalah model common effect.

Tabel 3. Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	7.257487 (0.0071)	0.043922 (0.8340)	7.301409 (0.0069)
Honda	-2.693972 (0.9965)	0.209576 (0.4170)	-1.756734 (0.9605)
King-Wu	-2.693972 (0.9965)	0.209576 (0.4170)	-0.333453 (0.6306)
Standardized Honda	-2.556824 (0.9947)	0.742572 (0.2289)	-7.459247 (1.0000)
Standardized King-Wu	-2.556824 (0.9947)	0.742572 (0.2289)	-2.861345 (0.9979)
Gourieroux, et al.	--	--	0.043922 (0.6616)

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji *langrange multiplier* diperoleh hasil $\text{chi-square} 0,0071 < 0,05$ maka yang terpilih

adalah model random effect. Maka dapat disimpulkan untuk sub struktural 1 yaitu pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas model yang terpilih adalah *random effect model*.

Uji Hausman

Uji *hausman* digunakan untuk menentukan model yang terbaik antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Adapun pedoman dalam test ini yaitu jika probability $>0,05$ maka model terbaik yang terpilih adalah *random effect model* namun jika probability $<0,05$ maka model terbaik yang terpilih adalah *fixed effect model*.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.078494	2	0.5832

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji *hausman* diperoleh hasil probability $0,5832 > 0,05$ maka yang terpilih adalah model random effect. Maka dapat disimpulkan untuk sub struktural 2 yaitu pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, model yang terpilih adalah *random effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antar variabel. Dimana model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Adapun persyaratan agar terbebas dari multikolinieritas yaitu korelasi antar variabel independent harus dibawah 0,90, jika lebih tinggi dari 0,90 maka dapat dikatakan terdapat multikolinieritas antar variabel independent.

Tabel 5. Hasil uji Multikolinieritas

	X	Z
X	1	0.31262088
Z	0.31262088	1

Dari hasil uji multikolinieritas diperoleh nilai korelasi sebesar $0,31262088 < 0,80$ sehingga dapat disimpulkan model regresi terbebas dari multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Adapun persyaratan yang digunakan uji heterokedastisitas yaitu nilai probability harus $>0,05$ sehingga dapat dikatakan lolos dari heterokedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas substruktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.060554	0.494716	2.143764	0.0337
X	1.151435	0.676036	1.703216	0.0907

Sumber: Olahan data Eviews 12

Tabel 7. Hasil Uji Heterokedastisitas substruktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.842711	0.416795	4.421144	0.0000
LOGX	0.434800	0.235262	1.848153	0.0691
LOGZ	-0.125926	0.251649	-0.500403	0.6185

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji heterokedastisitas dari kedua substruktural dapat dilihat nilai probability tiap variabel lebih $>0,05$. Maka dapat disimpulkan substruktural 1 dan 2 terbebas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Goodness of Fit

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Digunakan untuk menguji dan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2016). Semakin tinggi nilai dari koefisien determinasi maka semakin bagus variabel dependen dalam menjelaskan variabel dependen yaitu dengan nilai determinasi mendekati nilai 1. Berikut hasil uji koefisien determinasi untuk substruktural 1 dan 2:

Tabel 8. Hasil uji Koefisien Determinasi Sub Struktural 1

Weighted Statistics

R-squared	0.097732	Mean dependent var	2.067347
Adjusted R-squared	0.091509	S.D. dependent var	4.237207
S.E. of regression	4.038684	Sum squared resid	2365.091
F-statistic	15.70610	Durbin-Watson stat	2.989702
Prob(F-statistic)	0.000116		

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji determinasi substruktural 1 diperoleh Adjusted R-squared sebesar 0,091509 atau 9,15% yang artinya variabel struktur modal mampu menjelaskan variabel profitabilitas sebesar 9,15% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 9. Hasil uji Koefisien Determinasi Sub Struktural 2

Weighted Statistics

R-squared	0.217817	Mean dependent var	0.443492
Adjusted R-squared	0.206953	S.D. dependent var	0.897040
S.E. of regression	0.798842	Sum squared resid	91.89349
F-statistic	20.05006	Durbin-Watson stat	2.160485
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji determinasi substruktural 2 diperoleh Adjusted R-squared sebesar 0,206953

atau yang artinya variabel struktur modal dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 20,69% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Data Panel

Metode ini digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh langsung dan tidak langsung dalam model. Berikut merupakan hasil analisis regresi data panel untuk substruktural 1 dan 2:

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Data Panel Substruktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.681981	0.364644	4.612668	0.0000
X	2.233784	0.592293	3.771415	0.0002

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil analisis regresi data panel di atas maka diperoleh persamaan untuk substruktural 1 sebagai berikut:

$$Z = 1.6819812078 + 2.23378400843X + e$$

1. Nilai konstanta sebesar 1,681981, artinya jika nilai X (struktur modal) konstan atau tetap maka Z (profitabilitas) adalah 1,681981
2. Koefisien X (struktur modal) sebesar 2,233784, artinya jika X meningkat 1 satuan maka akan diikuti kenaikan Z (profitabilitas) sebesar 2,233784.

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi Data Panel Substruktural 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.041006	0.206765	5.034736	0.0000
X	0.785604	0.278025	2.825664	0.0054
Z	0.081438	0.018333	4.442283	0.0000

Sumber: Olahan data Eviews 12

$$Y = 1.04100629359 + 0.785604397539X + 0.0814384577844Z + e$$

1. Nilai konstanta sebesar 1,041006, artinya jika nilai X (struktur modal) dan Z (profitabilitas) konstan atau tetap maka Y (nilai perusahaan) adalah 1,041006
2. Koefisien X (struktur modal) sebesar 0,785604, artinya jika X meningkat 1 satuan maka akan diikuti kenaikan Y (nilai perusahaan) sebesar 0,785604 dengan asumsi variabel independent lain tetap dan konstan.
3. Koefisien Z (profitabilitas) sebesar 0,081438, artinya jika Z meningkat 1 satuan maka akan diikuti kenaikan Y (nilai perusahaan) sebesar 0,081438 dengan asumsi variabel independent lain tetap dan konstan.

Uji t

Tabel 12. Hasil t Substruktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.681981	0.364644	4.612668	0.0000
X	2.233784	0.592293	3.771415	0.0002

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji t diperoleh coefficient sebesar 2,233784 dengan probability sebesar 0,0002 maka dapat disimpulkan bahwa variabel X yang merupakan struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Z yang merupakan profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Tabel 13. Hasil t Substruktural 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.041006	0.206765	5.034736	0.0000
X	0.785604	0.278025	2.825664	0.0054
Z	0.081438	0.018333	4.442283	0.0000

Sumber: Olahan data Eviews 12

Dari hasil uji t pada substruktural 2 diperoleh hasil:

1. Variabel X memiliki coefficient sebesar 0,785604 dan nilai probability sebesar 0,0054 maka dapat disimpulkan bahwa variabel X yang merupakan struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y yang merupakan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
2. Variabel Z memiliki coefficient sebesar 0,081438 dan nilai probability sebesar 0,0000 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Z yang merupakan profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y yang merupakan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Sobel Test

Sobel test digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Dalam penelitian ini uji sobel dilakukan dengan mengakses situs perhitungan sobel test yaitu <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> adapun hasil perhitungan sobel test yaitu sebagai berikut:

Tabel 13. Hasil Sobel Test

Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a 2.233784	Sobel test: 2.87500006	0.06327475	0.00404027
b 0.081438	Aroian test: 2.83357892	0.06419969	0.00460299
s _a 0.592293	Goodman test: 2.91829246	0.06233608	0.00351954
s _b 0.018333	Reset all	Calculate	

Berdasarkan perhitungan sobel test diperoleh t hitung sebesar 2,87500006 > dari t tabel 1,655 dan p-value 0,00404027 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi

pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t diperoleh coefficient sebesar 2,233784 dengan probability sebesar 0,0002 maka dapat disimpulkan bahwa variabel X yang merupakan struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Z yang merupakan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa proporsi antara hutang sangat berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Dimana jika proporsi hutang tepat yaitu berada pada titik optimal maka keuntungan yang didapat akan maksimal namun jika lewat dari titik optimal perusahaan akan mengari penurunan keuntungan atau bahkan kerugian. Hasil penelitian yang dimana struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunarwati,dkk (2020) dan Suzulia,dkk(2020).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel X memiliki coefficient sebesar 0,785604 dan nilai probability sebesar 0,0054 maka dapat disimpulkan bahwa variabel X yang merupakan struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y yang merupakan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Sesuai dengan teori *trade off* diaman struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan diamana emakin besar hutang hingga pada titik tertentu maka semakin meningkat juga nilai perusahaan. Namun jika lewat dari titik optimal yang ditentukan maka para investor akan ragu berinvestasi pada perusahaan karena jika lewat titik optimal maka semakin dekat juga pada resiko kebangkrutan dan gagal bayar Rizki,dkk, (2018).

Hasil penelitian ini struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh, Natsir & yusbardini (2019), Suzulia,dkk (2020) dan Rizki (2018).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Z memiliki coefficient sebesar 0,081438 dan nilai probability sebesar 0,0000 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Z yang merupakan profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y yang merupakan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal diaman semakin besar laba atau keuntungan yang didapat oleh perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana besarnya laba kan menarik minat dari para investor semakin tinggi laba yang diperoleh tentu akan meningkatkan kemakmura para investor yaitu melalui pembagian dividen yang besar, hal itulah yang menjadi daya tarik bagi para investor.

Hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh, Suzulia,dkk (2019), Gunarwati,dkk (2020) dan Natsir & yusbardini (2019).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Profitabilitas

Berdasarkan perhitungan sobel test diperoleh t hitung sebesar 2,87500006 > dari t tabel 1,655 dan p -value 0,00404027 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan *trade off theory* dimana perusahaan yang mampu mengoptimalkan hutangnya maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang optimal juga yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, dimana jika

hutang optimal laba yang didapat juga tinggi maka akan menarik perhatian dari investor sehingga akan meningkatkan permintaan saham yang mengakibatkan naiknya harga saham kemudian diikuti dengan naiknya juga nilai perusahaan (I gusti & Ida, 2018).

Hasil penelitian ini struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Natsir & yusbardini (2019), Gunarwati,dkk (2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini yang dilakukan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2023. Dimana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Setelah dilakukan pengumpulan data, pengelompokan data, pengolahan data, serta analisis data, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas
2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. (P. P. Harto, Ed.) (VIII). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I., & Ratmono, Dwi. (2013). Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan Eviews 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gitman, J. Lawrence. (2000). Principles Of Managerial Finance, 10th Edition. San Diego State University. USA
- Gunarwati, Anindiyah Mustika, Dkk. (2020). Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018). Surakarta: Universitas Islam Batik Surakarta
- Hayat, Atma & Dkk. 2021. Manajemen Keuangan 1. Medan: Madenatera
- Natsir, Khairina & Yusbardini (2020). The Effect Of Capital Structure And Firm Size On Firm Value Through Profitability As Intervening Variable. *Advances In Economics, Business And Management Research*. DOI.10.2991/Aebmr.K.200626.040
- Ridloah, Siti & Dwi Cahyaningdyah. 2020. Evolusi Teori Manajemen Keuangan. Semarang: Fastindo
- Rizki, Ainur & Dkk (2018). The Influence Of Capital Structure To The Firm Value With Profitability As Intervening Variables. *Kne Social Sciences*, Pages 220–230. DOI 10.18502/Kss.V3i10.3375
- Sartika, Umi Dewi, Dkk (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 9 (2):75 - 89
- Suzulia, Maya Topani & Dkk (2020). The Effect Of Capital Structure, Company Growth, And Inflation On Firm Value With Profitability As Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies Listed On BEI Period 2014 -2018). Vol 1, Issue 1
- Weston J. Fred Dan Copeland Thomas E.. (1997). Manajemen Keuangan. Volume 2. Edisi Ke- 8. Alih Bahasa. PT Glora Aksara Pratama. Jakarta.
- Wulandari, Christina Dewi & Tri Damayanti (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

An Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Jaman 2(1) :01-18