

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Julio Ignasio

email: ignasiojulio57@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Teknik yang digunakan dalam penentuan sampel adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 33 perusahaan. Teknik analisis data meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik. Kemudian, uji korelasi, uji koefisien determinasi, analisis regresi linear berganda, uji f, uji t, analisis jalur, dan uji Sobel. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan sebaiknya mengambil keputusan yang mengacu kepada peningkatan nilai perusahaan. Indikator yang dapat memicu perubahan terhadap nilai perusahaan antara lain; profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Investor cenderung akan memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang menguntungkan. Publikasi informasi profitabilitas perusahaan yang tinggi dalam laporan keuangan akan dipersepsikan secara positif oleh pasar sehingga memicu peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan besar diminati oleh investor karena lebih stabil dan memiliki risiko yang rendah sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Penggunaan utang oleh perusahaan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan. Sinyal tersebut akan dipersepsikan secara positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan. (Kontesa et al, 2022).

Sektor Industri Barang Konsumsi menarik bagi investor karena produk yang dihasilkan perusahaan pada sektor ini selalu dibutuhkan dalam segala kondisi, dalam

krisis sekalipun. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan ukuran perusahaan besar disertai dengan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

1. Nilai Perusahaan

Investor mengharapkan saham perusahaan yang dimilikinya semakin tinggi nilainya di masa yang akan datang karena nilai perusahaan merupakan cerminan dari kemakmuran pemilik perusahaan. Menurut Harmono (2018: 1): “Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.” Oleh karena itu, keputusan keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan harus mengacu kepada peningkatan nilai perusahaan. (Santoso et al, 2020).

Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor pada kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham yang meningkat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 6): “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.” Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 84): PBV adalah rasio yang membandingkan antara harga saham per lembar dengan nilai buku ekuitas per lembar. Indikator yang dapat memicu perubahan pada nilai perusahaan antara lain; struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. (Satrio, (2022).

2. Struktur Modal

Kebijakan struktur modal berkaitan dengan pengelolaan proporsi sumber pendanaan perusahaan. Menurut Sutrisno (2005: 273): “Struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri.” Artinya, struktur modal menunjukkan proporsi antara penggunaan dana eksternal dengan dana internal perusahaan yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2018:

156): DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Semakin tinggi rasio ini, artinya semakin besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. (Halim, 2022).

Struktur modal menunjukkan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001: 36): Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan dengan prospek menguntungkan akan menghindari penerbitan saham baru dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang. Artinya, pemegang saham akan mendapatkan keuntungan yang jauh lebih besar apabila perusahaan tidak menjual saham baru sehingga tidak membagi keuntungan kepada pemegang saham baru. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan merupakan suatu sinyal bahwa manajer memandang prospek perusahaan baik. Kemudian, sinyal ini akan dipersepsikan secara positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, semakin besar utang perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Pernyataan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), Prasetyo (2017), Fajar (2018) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2018: 196): “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.” Semakin besar tingkat keuntungan, maka semakin baik kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi dalam menghitung profitabilitas. Menurut Fahmi (2016: 82): ROA merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung penggunaan utangnya rendah. Menurut Weston dan Brigham (2005: 175): “Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai untuk membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan.” Pernyataan tersebut sejalan dengan *pecking order theory*. Menurut Husnan dan

Pudjiastuti (2015: 286): Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang didahulukan, yaitu pendanaan internal, kemudian diikuti dengan penerbitan utang, dan penerbitan ekuitas baru sebagai alternatif terakhir. Artinya, perusahaan akan mendahulukan pendanaan internal dan akan menggunakan pendanaan eksternal jika dibutuhkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan, maka semakin besar proporsi pendanaan internal perusahaan sehingga penggunaan utang akan menurun. Pernyataan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh dan Wang (2011), Ahmadimousabad, et al (2013), Simanjuntak dan Pangestuti (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Investor cenderung akan memilih perusahaan yang profitabilitasnya tinggi. Alasannya, nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. (Brahmana et al, 2021). Menurut Brigham dan Houston (2001: 35): Berdasarkan *signalling theory*, kesamaan informasi adalah situasi dimana investor memiliki informasi yang sama dengan manajer perusahaan terkait dengan prospek perusahaan. Penyajian informasi profitabilitas perusahaan yang tinggi akan dipersepsikan secara positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Irmawati (2012), Prasetyo (2017), Fajar (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan membiayai segala kebutuhan pendanaannya dengan mendahulukan pendanaan internal perusahaan, yaitu laba ditahan. Proporsi penggunaan dana internal yang besar akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan, termasuk penggunaan utang sehingga struktur modalnya menurun. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi disertai dengan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), Fajar (2018), Simanjuntak dan Pangestuti (2019) bahwa struktur modal dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset perusahaan. Menurut Kasmir (2018: 39): Aset adalah harta atau kekayaan yang

dimiliki perusahaan pada periode tertentu. Jadi, semakin besar total aset perusahaan, maka menunjukkan semakin besar kekayaan yang dimiliki perusahaan. Menurut Hermuningsih (2012: 237): Ukuran perusahaan dapat diukur dengan *logaritma natural* dari total aset (LNTA). Total aset berjumlah milyaran atau triliyunan rupiah, maka total aset di *logaritma natural* agar dapat dianalisa.

Perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya. Apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal, termasuk melalui utang. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 282): Berdasarkan *trade-off theory*, dalam penggunaan utang terdapat pertukaran antara manfaat penghematan pajak dengan pengorbanan dalam bentuk biaya kebangkrutan yang diterima perusahaan. Perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang yang tinggi karena memiliki kemungkinan terjadinya kebangkrutan yang rendah dan memiliki kemudahan dalam memperoleh dana pinjaman. Pernyataan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh dan Wang (2011), Ahmadimousabad, et al (2013), Khariry (2016), Ezeaku et al (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut cenderung stabil dan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah sehingga investor akan memilih perusahaan besar dalam menginvestasikan modalnya. Menurut Weston dan Brigham (2005: 193): Berdasarkan *signalling theory*, Modigliani dan Miller mengasumsikan bahwa informasi mengenai prospek perusahaan yang dimiliki investor sama dengan informasi yang dimiliki manajer, ini disebut kesamaan informasi. Perusahaan menyajikan informasi total aset perusahaan yang besar dalam laporan keuangannya akan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan dan perkembangan yang baik. Kemudian, sinyal ini akan dipersepsikan secara positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Irmawati (2012), Simanjuntak dan Pangestuti (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan besar membutuhkan pendanaan yang besar juga untuk membiayai kebutuhan investasi dan operasional usahanya. Perusahaan besar akan menggunakan utang yang lebih besar karena memiliki kemudahan dalam memperoleh pinjaman.

Perusahaan berukuran besar yang disertai dengan struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), Simanjuntak dan Pangestuti (2019) bahwa struktur modal dapat memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis yang telah dibahas, maka penulis menarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₆: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

H₇: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Variabel independen dalam penelitian ini, yaitu profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (LNTA). Variabel intervening dalam penelitian ini, yaitu struktur modal (DAR). Variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang di Bursa Efek Indonesia berjumlah 58 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang IPO (*Initial Public Offering*) sebelum tahun 2015 dan perusahaan yang tidak mengalami suspensi selama periode penelitian. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 33 perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2015 sampai 2019 di Bursa Efek Indonesia. Analisis data pada penelitian ini menggunakan program SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 22 dengan teknik analisis yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolonieritas, uji

heteroskedasitas dan uji autokorelasi), koefisien korelasi berganda dan koefisien determinasi, analisis regresi linier berganda, uji F, uji t, analisis jalur, dan uji Sobel.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut hasil pengujian statistik deskriptif dapat di lihat pada Tabel 1:

TABEL 1
UJI STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	165	-17.61	92.10	9.3416	13.36375
LNTA	165	25.62	32.20	28.7269	1.63276
DAR	165	7.07	124.86	40.2589	19.12549
PBV	165	-1.17	82.44	5.0815	11.48064
Valid N (listwise)	165				

Sumber: Data Olahan, 2020

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian dilakukan pada dua persamaan model regresi. Hasil uji asumsi klasik persamaan I dan persamaan II pada penelitian ini sudah memenuhi kriteria pengambilan keputusan.

3. Analisis Pengaruh Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Berikut disajikan ringkasan hasil pengujian persamaan I dan persamaan II dalam Tabel 2:

TABEL 2
RINGKASAN HASIL PENGUJIAN REGRESI LINEAR BERGANDA

Hipotesis	Pengaruh Variabel	Standardized Coefficients	Std. Error	t _{hitung}	F _{hitung}
H ₁	ROA → DAR	-0,299	0,034	-3,464*	7,448*
H ₂	LNTA→ DAR	0,231	0,028	2,671*	
H ₃	ROA → PBV	0,691	0,057	11,351*	64,001*
H ₄	LNTA→ PBV	0,206	0,046	3,444*	
H ₅	DAR → PBV	0,186	0,137	3,183*	
R ₁ = 0,276			Adj. R ² ₁ = 0,061		
R ₂ = 0.792			Adj. R ² ₂ = 0.618		

*sig. at level 1%

Sumber: Data Olahan, 2020

a. Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Pada persamaan I nilai korelasi yang dilihat dari nilai R_1 pada Tabel 2 sebesar 0,276; artinya korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen mempunyai hubungan yang lemah. Sedangkan, pada persamaan II nilai korelasi yang dilihat dari nilai R_2 pada Tabel 2 sebesar 0,792; artinya korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen mempunyai hubungan yang kuat.

Pada persamaan I dilihat koefisien dari nilai $Adj. R^2_1$ pada Tabel 2 sebesar 0,061; artinya besarnya persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 6,10 persen, sedangkan 93,90 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Sedangkan, pada persamaan II yang dilihat koefisiennya dari nilai $Adj. R^2_2$ pada Tabel 2 sebesar 0,618; artinya besarnya persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 61,80 persen, sedangkan 38,20 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

b. Analisis Jalur dan Uji Sobel

Berdasarkan Tabel 2, persamaan struktural yang dapat dibentuk sebagai berikut:

$$Z = -0,229 X_1 + 0,231 X_2 \dots\dots\dots(I)$$

$$Y = 0,691 X_1 + 0,206 X_2 + 0,186 Z \dots\dots\dots(II)$$

TABEL 3
ANALISIS JALUR

Hipotesis	Jalur	Indirect Effect	Total Effect	Sobel Test	
				Z-value	p-value
H ₆	ROA → DAR → PBV	-0,056	0,635	-2,349	0,019
H ₇	LNTA → DAR → PBV	0,038	0,244	2,051	0,040

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 3, hasil pengujian jalur I menunjukkan koefisien pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) sebesar -0,056 dan pengaruh total (*total effect*) sebesar 0,635; *Z-value* sebesar -2,349 kurang dari -1,96; dan *p-value* sebesar 0,019 kurang dari 0,05; maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DAR) terbukti dapat memediasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil pengujian jalur II menunjukkan koefisien pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) sebesar 0,038 dan pengaruh total (*total effect*) sebesar 0,244; *Z-value* sebesar 2,051 lebih dari 1,96; dan *p-value* sebesar 0,040 kurang dari 0,05; maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DAR) terbukti dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan (LNTA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

c. Uji F

Pada persamaan I dilihat dari Tabel 2, diketahui nilai F_{hitung} sebesar 7,448 lebih dari F_{tabel} sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan I layak. Pada persamaan II dilihat dari Tabel 2, diketahui nilai F_{hitung} sebesar 64,001 lebih dari F_{tabel} sehingga dapat disimpulkan model regresi persamaan II layak.

d. Uji t dan Pembahasan Hipotesis

Hipotesis 1 yang dibangun dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai t_{hitung} profitabilitas sebesar -3,464 lebih dari t_{tabel} sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun sehingga hipotesis 1 diterima. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi tidak membutuhkan utang yang besar karena pendanaan internalnya cukup untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan memiliki hirarki penggunaan dana dan mengutamakan pendanaan internal dibandingkan dana eksternal.

Hipotesis 2 yang dibangun dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai t_{hitung} ukuran perusahaan sebesar 2,671 lebih dari t_{tabel} sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun sehingga hipotesis 2 diterima. Perusahaan besar memiliki risiko bangkrut yang lebih rendah dan kemudahan dalam memperoleh pinjaman sehingga lebih berani dalam melakukan pinjaman dana. Berdasarkan *trade-off theory*, penggunaan utang memiliki risiko kebangkrutan sehingga semakin rendah risiko perusahaan untuk bangkrut, maka semakin berani perusahaan untuk berutang.

Hipotesis 3 yang dibangun dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2, diketahui

nilai t_{hitung} profitabilitas sebesar 11,351 lebih dari t_{tabel} sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun sehingga hipotesis 3 diterima. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Berdasarkan *signalling theory*, informasi profitabilitas perusahaan yang tinggi menjadi sinyal bahwa perusahaan menguntungkan sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan.

Hipotesis 4 yang dibangun dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai t_{hitung} ukuran perusahaan sebesar 3,444 lebih dari t_{tabel} sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun sehingga hipotesis 4 diterima. Perusahaan besar cenderung lebih stabil dan memiliki risiko yang rendah. Berdasarkan *signalling theory*, informasi aset yang besar menjadi sinyal yang dipersepsikan secara positif oleh pasar sehingga nilai perusahaan meningkat.

Hipotesis 5 yang dibangun dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai t_{hitung} struktur modal sebesar 3,183 lebih dari t_{tabel} sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun sehingga hipotesis 5 diterima. Berdasarkan *signalling theory*, kebijakan memilih menggunakan utang daripada menerbitkan saham baru menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis 6 yang dibangun dalam penelitian ini adalah struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 3, hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun sehingga hipotesis 6 diterima. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi cenderung penggunaan utangnya rendah. Namun, utang yang terlalu rendah dapat dipersepsikan negatif bahwa perusahaan tidak mampu mengelola manfaat penggunaan utang dengan baik sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 7 yang dibangun dalam penelitian ini adalah struktur modal dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan

Tabel 3, hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun sehingga hipotesis 7 diterima. Perusahaan besar membutuhkan dana yang besar juga untuk membiayai investasi dan operasionalnya sehingga perusahaan menggunakan pendanaan utang. Perusahaan besar yang memilih untuk menggunakan pendanaan utang akan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan. Sinyal tersebut akan dipersepsikan secara positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian, maka dapat dibuat kesimpulan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya agar menambah variabel independen lain yang belum terdapat dalam model penelitian. Karena dalam persamaan I, variabel independen hanya dapat memberikan pengaruh sebesar 6,10 persen, sedangkan 93,90 persen dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian. Selain itu, disarankan untuk memperluas objek penelitian, yakni sektor lain di luar Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadimousaabad, Aiyoub, Melati Ahmad Anuar, Saudah Sofian, dan Agha Jahanzeb. 2013. "Capital Structure Decisions and Determinants: An Empirical Study in Iran." *International Research Journal of Applied Basic Sciences*, vol.5, no.7, pp. 891-896.
- Brahmana, R.K., Setiawan, D. dan Kontesa, M. (2021). The Blame Game: COVID-19 Crisis and Financial Performance. *SN Business & Economics*, 2(11), 173.
- Ezeaku, Hillary Chijindu, Anthony E. Ageme, Izuchukwu Ogbodo, dan Eze Festus Eze. 2017. "The Development of Debt to Equity Ratio in Capital Structure Model: A Case of Nigerian Manufacturing Firms." *European Journal of Economic and Financial Research*, vol.2, issue 5, pp.1-12.

- Fajar, Aulia. 2018. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Operasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, vol.10, no.4, hal.662-679.
- Halim, K.I. (2022). Audit Committee, Accounting Conservatism, Leverage, Earnings Growth, dan Earnings Quality. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(6), 1403-1412.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hermuningsih, Sri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Siasat Bisnis*, vol.16, no.2, hal.232-242.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irmawati, Dessy. 2012. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Saham Manajemen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Strategi*, vol.21, no.1, hal.18-45.
- Khariry, Mukhlani. 2016. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal." *Jurnal Wawasan Manajemen*, vol.4, No.2, hal.113-125.
- Kontesa, M., Wong, J.C.Y., Brahmana, R.K. dan Contesa, S. (2022). Happiness and Economic Choice. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 6(1), 78-96.
- Prasetyo, Fajar Eka. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Pajak, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Wawasan Manajemen*, vol.5, No.1, hal.51-62.
- Santoso, H., Lako, A. dan Rustam, M. (2020). Relationship of Asset Structure, Capital Structure, Asset Productivity, Operating Activities and Their Impact on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(8), 358-370.
- Satrio, A.B. (2022). Corporate Governance Perception Index and Firm Performance in Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 37(2), 226-239.
- Sheikh, Nadeem Ahmed, dan Zongjun Wang. 2011. "Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan." *Managerial Finance*, vol.37, no.2, pp.117-133.
- Simanjuntak, Tagora Bangkit Pahala, dan Irene Rini Demi Pangestuti. 2019. "Efek Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Bisnis Strategi*, vol.28, no.2, hal.123-142.