

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER  
NON-CYCLICALS* DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Alvin Reynaldi Bonansius**

email : alvinreynaldi0708@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta mengetahui kemampuan struktur modal dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *Consumer Non-cyclicals* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga 2020. Populasi pada penelitian ini berjumlah 92 perusahaan. Pengumpulan sampel dengan teknik *purposive sampling* dengan berjumlah 59 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis *moderated regression analysis* (MRA). Hasil pengujian asumsi klasik dan simultan menunjukkan model regresi yang digunakan sudah tepat. Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran yang diperoleh pemegang saham dalam jangka panjang. Hal ini membuat tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Pengelolaan perusahaan yang tepat akan menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan oleh perusahaan melalui kinerjanya. Hal tersebut nampak pada kemampuan perusahaan dalam mencetak laba dan pertumbuhan hasil kinerja yang telah dilakukannya. Perusahaan dengan kemampuan mencetak laba dan memiliki pertumbuhan yang tinggi akan membuat perusahaan semakin menarik dimata investor untuk menanamkan modalnya kedalam perusahaan. Hal ini akan membuat nilai perusahaan meningkat

Semakin besar peningkatan laba dan pertumbuhan asetnya, semakin besar pula kebutuhan dana untuk melakukan pengembangan perusahaan. Maka dari hal tersebut perusahaan harus dapat mengelola struktur modalnya dengan baik. Struktur modal yang

optimal akan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan sektor *Consumer Non-cyclicals* dipilih karena perusahaan ini melakukan kegiatan produksi ataupun distribusi produk dan jasa. Dalam hal ini, yang dijual kepada konsumen adalah barang-barang primer atau dasar. Sehingga permintaan barang dan jasa ini tahan terhadap krisis, karena barang-barang ditawarkan merupakan barang-barang yang dibutuhkan oleh konsumen setiap harinya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta untuk mengetahui kemampuan struktur modal dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### KAJIAN PUSTAKA

Menurut Ross, *et al.* (2019: 1), “*The purpose of the firm is to create value for you, the owner.* Tujuan untuk menciptakan nilai ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*). Menurut Sudana, (2011: 7-8), “Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki arti bahwa memaksimalkan nilai sekarang dari semua manfaat yang akan diterima para pemegang saham di masa yang akan datang tanpa mengesampingkan risiko yang ada”. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham akan terbentuk melalui permintaan dan penawaran akan sebuah saham. Menurut Harjito & Martono (2011: 13), “Bagi perusahaan yang sudah *go public*, maka nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan”.

Menurut Sudana (2011: 23-24), “Jika perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki operasional yang efektif dan efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan tersebut”. Husnan & Pudjiastuti (2015: 265) berpendapat bahwa harga saham sebuah perusahaan tidak hanya merefleksikan semua informasi yang tersedia untuk umum, tetapi juga informasi yang dapat dikumpulkan dan dilakukan analisis fundamentalnya. Maka dapat diketahui bahwa ketika kinerja sebuah perusahaan meningkat, maka akan meningkatkan harga saham karena informasi yang didapatkan oleh publik menggambarkan prospek perusahaan menguntungkan bagi pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio penilaian. Rasio Penilaian atau yang disebut dengan *Valuation Ratio* adalah rasio yang memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai pasar atas usahanya dengan modal

yang telah ditanamkannya. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yakni *Price to Book Value* (PBV). Harmono (2011:114), menyatakan bahwa “*Price to Book Value* dapat dihitung dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku saham”.

Perusahaan harus dapat menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Djaja (2017: 28) berpendapat bahwa perusahaan dapat menciptakan nilai (*Value Creation*) dengan melakukan investasi dengan kas saat ini untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi dikemudian hari. Dalam hal ini, dapat diketahui bahwa untuk dapat menciptakan nilai yang tinggi, maka perusahaan harus dapat menghasilkan laba yang tinggi di masa depan. Kemampuan perusahaan dalam mencetak laba dapat diukur dengan profitabilitas. Menurut Harjito & Martono (2011: 19), “Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba”. Pada penelitian ini, Profitabilitas akan diukur menggunakan indikator *Return on Equity*. *Return on Equity* dipilih sebagai indikator karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan memberikan hasil berupa keuntungan atas ekuitas yang kelolanya.

Bararuallo (2011: 89) mengemukakan, “Rentabilitas modal sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri (*equity*)”. *Return on Equity* dapat dihitung dengan membandingkan penghasilan sesudah pajak dengan modal yang di miliki oleh perusahaan. Sudana (2011: 22) menekankan bahwa “Semakin tinggi rasio *Return on Equity* berarti semakin efisien penggunaan modal yang dilakukan oleh pihak manajemen”.

Profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan. Hubungan ini dapat dilihat jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, akan memberikan efek berupa sinyal, bahwa perusahaan dapat menjamin kemakmuran pemegang saham dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Hal ini yang berpengaruh terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan naik dan membuat harga saham perusahaan tersebut ikut naik disertai kenaikan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Varaiya, Kerin, & Weeks (1987) dan penelitian oleh Tui, *et al.* (2017) yang mendapatkan hasil dari penelitian yang dilakukan, bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Koller, Godheart & Wessels (2020: 102) menyatakan bahwa *“In general, the empirical evidence supports that idea that growth and profitability are the key drivers of value”*. Maka dari hal tersebut dapat diketahui bahwa tidak hanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi pertumbuhan perusahaan juga mengambil peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan adanya pertumbuhan maka perusahaan akan menambah berbagai aset untuk meningkatkan kinerjanya. Salah satu indikator pertumbuhan perusahaan yang dapat digunakan adalah pertumbuhan aset perusahaan.

Perusahaan semakin bertumbuh ketika jumlah aset yang dimilikinya juga ikut bertambah. Harahap (2010: 309) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan yang diwakili pertumbuhan aset dapat diukur dengan membandingkan selisih aset tahun saat ini dengan tahun sebelumnya dengan aset di tahun sebelumnya. Ketika perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan masih dalam tahap pengembangan dan memiliki kinerja yang meningkat. Kinerja yang meningkat akan menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal. Menurut Damodaran (2012: 518), *“The price to book value increases as the growth rate increases”*. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Varaiya, Kerin, & Weeks (1987) dan penelitian yang dilakukan oleh Fajaria & Isnalita (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Djaja (2017: 181) menekankan bahwa *“Ketika bertumbuh, perusahaan akan dihadapkan pada pertanyaan mendasar, yaitu bagaimana struktur modal yang relevan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan”* maka dari hal tersebut diketahui bahwa ketika perusahaan akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan harus memiliki dana yang cukup.

Sebuah perusahaan harus dapat mengatur keputusan pendanaan dan pembiayaannya agar dapat meningkatkan kinerjanya yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Keputusan tersebut dapat berupa mengelola struktur modal perusahaan. Koller, Godheart & Wessels (2020: 633) juga menekankan *“Making the right decisions about capital structure will create a great deal of value; it’s that making the wrong calls can destroy tremendous amount of it”*. Bernstein & Wild dalam Sugiarto (2009: 1-2) menyatakan bahwa *“Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan yang lebih menggambarkan target*

komposisi utang dan modal (ekuitas) dalam jangka panjang pada suatu perusahaan. Ross, *et al.* (2019: 489) menekankan bahwa “*Managers should choose the capital structure that they believe will have the highest firm value because this capital structure will be most beneficial to the firm's stockholders*”.

Ekuitas dalam struktur modal akan merujuk pada risiko modal bagi investor di sebuah perusahaan. Modal ekuitas ini tidak memiliki persyaratan dividen yang bersifat wajib. Sedangkan utang memiliki persyaratan untuk melunaskan beserta dengan bunganya terlepas dari bagaimana kondisi perusahaan tersebut pada saat itu. Menurut Subarmanyam (2014: 163), “Semakin besar proporsi utang dalam struktur total modal perusahaan, semakin tinggi beban tetap dan komitmen pembayaran kembali (pelunasan) yang akan ditimbulkan”. Perusahaan harus menyeimbangkan sumber pendanaan dari utang maupun modal agar menghasilkan hasil yang optimal

Menurut Brigham & Houston (2001: 23), berpendapat struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan yang didalamnya pengaruhi jumlah utang perusahaan. Sedangkan Menurut Harjito & Martono (201: 256) menyatakan bahwa “Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya penggunaan modal, sehingga akan memakismalkan nilai perusahaan”.

Teori yang membahas tentang struktur modal, salah satunya yakni teori *Trade-off Theory*. *Trade-off Theory* adalah teori dimana perusahaan melakukan proporsi antara utang dan modal yang tepat agar mendapat manfaat dari pendanaan dengan utang. Disisi lain dengan penambahan dari jumlah utang perusahaan akan memperbesar peluang perusahaan dalam gagal bayar yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Brigham & Houston (2001: 34), mengemukakan “Bunga atas utang merupakan beban yang dapat dikurangkan, sehingga biaya atas utang akan dapat lebih murah dibanding dengan biaya yang bersumber dari eksternal”. Keputusan dalam pemilihan sumber pendanaan menimbulkan pertanyaan apakah suatu perusahaan akan menambah utang atau menerbitkan saham baru ketika perusahaan membutuhkan modal.

Ross, *et al.* (2019: 532) berpendapat bahwa seorang investor rasional akan cenderung menganggap sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari tingkat penggunaan struktur modal dengan proporsi utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya. Hal ini dikarenakan penggunaan utang dapat

meminimalkan kerugian yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Dengan peluang terjadinya kerugian yang semakin kecil, akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Menurut Harmono (2011: 112), “Struktur modal perusahaan dapat menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* yang dimana dilakukan perbandingan antara total utang dan total modal”.

Struktur modal atau pemilihan sumber pendanaan perusahaan akan ikut ambil bagian dalam menghasilkan profitabilitas. Hal ini berujung untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal disertai dengan peningkatan profitabilitas diharapkan meningkatkan nilai perusahaan. Sugiarto (2009: 91) berpendapat bahwa pada saat keadaan perusahaan dengan *profitability* rendah, perusahaan akan memiliki proporsi struktur modal dengan proporsi utang yang lebih tinggi. Hal ini untuk mengantisipasi risiko berupa kerugian yang mungkin akan dialami oleh pemilik perusahaan. Dengan seiring meningkatnya *profitability*, perusahaan-perusahaan menggunakan *retained earning* untuk mendanai ekspansinya dan selanjutnya akan menggunakan utang ketika *retained earning* sudah tidak cukup untuk mendanai.

Husnan & Pudjiastuti (2015: 302) berpendapat bahwa penggunaan struktur modal dapat dibenarkan apabila struktur modal tersebut akan menurunkan biaya modal perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas yang berujung pada meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, Rahayu, Suhadak & Saifi (2020) menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fuente, Ortiz & Velasco (2021) dan Salimah, Herliansyah (2019) juga menyatakan struktur modal mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Husnan & Pudjiastuti (2015: 3) berpendapat bahwa ketika perusahaan bertumbuh semakin baik maka perusahaan akan memerlukan tambahan aset seperti mesin, gedung, kendaraan, persediaan bahan baku yang digunakan untuk meningkatkan kinerjanya. Peningkatan akan aset akan membuat perusahaan akan mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan tersebut. Ross, *et al.* (2019: 61) juga menyatakan bahwa “*The growth in assets requires the firm to decide on how to finance that growth.*”

Ross, *et al.* (2019: 71) berpendapat bahwa peningkatan antara rasio utang-ekuitas akan memberikan tambahan modal bagi perusahaan, hal tersebut akan meningkatkan tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan dan tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan

akan membuat perusahaan semakin menarik dimata investor dan berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015: 97), “Apabila kegiatan perusahaan meningkat, maka perusahaan akan memerlukan aset yang semakin banyak. Pertumbuhan aset akan memerlukan sumber pedanaan”.

Dari hal tersebut dapat ketahui bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan membutuhkan dana yang semakin besar. Pertumbuhan perusahaan tinggi disertai dengan struktur modal yang optimal menunjukkan bahwa kinerja perusahaan meningkat dan kinerja yang meningkat akan berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pham, Kalybara, & Islam (2020) menyatakan bahwa struktur modal memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan teknik analisis *moderated regression analysis* (MRA). Data pada penelitian ini, penulis menggunakan sumber data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah laporan keuangan konsolidasian tahun 2016 hingga tahun 2020 yang telah diaudit dan terbitkan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Sumber data tersebut diakses melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). Populasi pada penelitian ini berjumlah 92 perusahaan yang kemudian dilakukan penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel menggunakan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut yakni:

- a Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2016.
- b Perusahaan tidak mengalami *suspend* pada tahun pengamatan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 59 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebagai sampel penelitian. Oleh karena itu, dari sampel yang berjumlah 59 perusahaan akan didapatkan sebesar 295 data yang akan digunakan dalam penelitian.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengujian Persamaan Regresi Sebelum Adanya Variabel Moderasi

Pada analisis persamaan regresi linear ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel *return on equity* dan pertumbuhan aset perusahaan sebagai variabel

independen terhadap *price to book value* sebagai variabel dependen. Berikut adalah tabel 2 hasil regresi berganda.

**Tabel 1**  
**Hasil Output Regresi Linear Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,276	,061		4,535	,000
	ROE	,001	,071	,001	,011	,991
	PTP	1,557	,420	,222	3,708	,000

a. Dependent Variable: LN\_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan hasil output pada tabel 1, maka dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = 0,276 + 0,001 \text{ ROE} + 1,557 \text{ PTP} + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan yakni nilai konstanta sebesar 0,276, hal ini berarti jika variabel ROE dan PTP sama dengan nol maka nilai PBV adalah sebesar 0,276. Koefisien regresi ROE adalah sebesar 0,001, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai ROE sebesar 1 maka akan menyebabkan peningkatan PBV sebesar 0,001 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap. Koefisien regresi PTP adalah sebesar 1,557, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai PTP sebesar 1 maka akan menyebabkan peningkatan PBV sebesar 1,557 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap.

Kemudian dilakukan pengujian koefisien determinasi. Pada penelitian ini, analisis koefisien determinasi akan menggunakan nilai *Adjusted R Square*. Berikut tabel 3 hasil pengujian analisis koefisien determinasi sebelum adanya variabel moderasi:

**Tabel 2**  
**Analisis Koefisien Determinasi Sebelum Adanya Variabel Moderasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,222 <sup>a</sup>	,049	,043	,95454

a. Predictors: (Constant), PTP, ROE

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan tabel 2, nilai *Adjusted R Square* sebelum adanya variabel moderasi menunjukkan nilai sebesar 0,043 atau 4,3 persen. Hal ini menyatakan bahwa variabel ROE dan PTP mampu memberikan penjelasan terhadap PBV sebesar 4,3 persen, dan sisanya 95,7 persen dijelaskan oleh variabel lainnya. Kemudian dilakukan Uji F atau uji kelayakan model yang bertujuan untuk mengetahui tingkat kelayakan sebuah model analisis dalam variabel penelitian. Berikut ini disajikan tabel hasil uji F.

Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel ROE adalah sebesar 0,991, hal ini berarti nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV. Variabel PTP mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000, hal ini berarti nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa variabel PTP berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV

## 2. Pengujian Persamaan Regresi Setelah Adanya Variabel Moderasi

Pengujian variabel moderasi adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dengan adanya variabel moderasi mampu memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel *debt to equity ratio* digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara variabel *return on equity* dan pertumbuhan aset perusahaan terhadap *price to book value*. Berikut adalah tabel 3 & 4 hasil regresi setelah adanya variabel moderasi.

**Tabel 3**  
**Hasil Regresi Variabel ROE terhadap PBV**  
**dengan DER sebagai Variabel Moderasi**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,143	,072		1,982	,048
	ROE	2,593	,252	,785	10,298	,000
	DER	,038	,041	,062	,929	,353
	ROE_DER	-,002	,001	-,385	-4,295	,000

a. Dependent Variable: LN\_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan tabel 3, maka persamaan regresi moderasi dibentuk sebagai berikut :

$$PBV = 0,143 + 2,593 ROE + 0,038 DER - 0,002 ROE\_DER + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan yaitu nilai konstanta sebesar 0,143, hal ini berarti jika variabel ROE, variabel DER, Variabel interaksi

ROE\_DER, sama dengan nol maka nilai PBV adalah sebesar 0,143. Koefisien regresi ROE adalah sebesar 2,593, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai ROE sebesar 1 maka akan menyebabkan peningkatan PBV sebesar 2,593 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap. Koefisien regresi DER adalah sebesar 0,038, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai DER sebesar 1 maka akan menyebabkan peningkatan PBV sebesar 0,038 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap. Koefisien regresi interaksi ROE\_DER adalah sebesar -0,002, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai interaksi ROE dan DER sebesar 1 maka akan menyebabkan penurunan PBV sebesar 0,002 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap.

**Tabel 4**  
**Hasil Regresi Variabel PTP terhadap PBV**  
**dengan DER sebagai Variabel Moderasi**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,278	,079		3,542	,000
	PTP	1,862	,657	,267	2,834	,005
	DER	-,016	,034	-,027	-,466	,642
	PTP_DER	-,001	,003	-,038	-,403	,687

a. Dependent Variable: LN\_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan tabel 4, maka persamaan regresi moderasi dibentuk sebagai berikut :

$$PBV = 0,278 + 1,862 PTP - 0,016 DER - 0,001 PTP\_DER + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan yaitu nilai konstanta sebesar 0,278, hal ini berarti jika variabel PTP, DER, interaksi PTP\_DER, sama dengan nol maka nilai PBV adalah sebesar 0,278. Koefisien regresi PTP adalah sebesar 1,862, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai PTP sebesar 1 maka akan menyebabkan peningkatan PBV sebesar 1,862 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap. Koefisien regresi DER adalah sebesar -0,016, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai DER sebesar 1 maka akan menyebabkan penurunan PBV sebesar 0,016 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap. Koefisien regresi interaksi PTP\_DER adalah sebesar -0,001, hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai interaksi ROE dan DER sebesar 1 maka akan

menyebabkan penurunan PBV sebesar 0,001 dengan asumsi apabila semua variabel independen lainnya tetap.

Kemudian dilakukan pengujian koefisien determinasi dengan menggunakan nilai *Adjusted R Square*, Berikut adalah tabel 5 & 6 analisis koefisien determinasi setelah adanya moderasi.

**Tabel 5**  
**Analisis Koefisien Determinasi Variabel ROE terhadap PBV**  
**dengan DER sebagai Variabel Moderasi**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,545 <sup>a</sup>	,297	,290	,81409

a. Predictors: (Constant), ROE\_DER, DER, ROE

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

**Tabel 6**  
**Analisis Koefisien Determinasi Variabel PTP terhadap PBV**  
**dengan DER sebagai Variabel Moderasi**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,242 <sup>a</sup>	,059	,048	,94190

a. Predictors: (Constant), PTP\_DER, DER, PTP

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Berdasarkan tabel 5 dan 6, nilai *Adjusted R Square* setelah adanya variabel moderasi menunjukkan nilai sebesar 0,290 dan 0,048. Hal ini menyatakan bahwa dengan adanya variabel moderasi hubungan antara variabel ROE memberikan penjelasan terhadap PBV sebesar 29 persen, dan sisanya 71 persen dijelaskan oleh variabel lainnya. Sedangkan, dengan adanya moderasi hubungan PTP terhadap PBV hanya dapat memberikan penjelasan sebesar 4,8 persen, dan sisanya 95,2 persen dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel Interaksi ROE dan DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel interaksi ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV. Berdasarkan tabel 4 Interaksi PTP dan DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,687. Hal ini berarti nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa variabel interaksi PTP dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel PBV.

### 3. Pengujian Hipotesis

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai pada variabel ROE memiliki koefisien regresi sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,991. Hal ini berarti variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka hipotesis pertama  $H_1$  ditolak. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) dalam penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 1 dapat dilihat variabel PTP memiliki koefisien regresi sebesar 1,557 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil pengujian yang menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima.

Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel analisis koefisien determinasi sebelum adanya variabel moderasi yang disajikan pada tabel 2 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 4,3 persen. Sedangkan berdasarkan tabel analisis koefisien determinasi setelah adanya variabel moderasi yang disajikan pada tabel 5 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,29 atau 29 persen. Nilai *Adjusted R Square* setelah adanya moderasi lebih tinggi dibandingkan nilai *Adjusted R Square* sebelum adanya moderasi. Berdasarkan tabel hasil pengujian setelah adanya variabel moderasi yang disajikan pada tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai pada variabel interaksi ROE dan DER memiliki nilai koefisien sebesar -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya peran moderasi dari struktur modal memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diterima.

Hipotesis keempat ( $H_4$ ) dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel analisis koefisien determinasi sebelum adanya variabel moderasi yang

disajikan pada tabel 2 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 4,3 persen. Sedangkan berdasarkan tabel analisis koefisien determinasi setelah adanya variabel moderasi yang disajikan pada tabel 6 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,048 atau 4,8 persen. Nilai *Adjusted R Square* setelah adanya moderasi tidak memiliki perbedaan yang jauh jika dibandingkan nilai *Adjusted R Square* sebelum adanya moderasi serta berdasarkan tabel 4 nilai signifikansi variabel interaksi antara pertumbuhan aset perusahaan dengan struktur modal (PTP\_DER) sebesar 0,687 yang dimana memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan ditolak.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan analisis regresi moderasi maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya untuk menambah periode waktu penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik dan mempertimbangkan pengembangan variabel independen lain misalnya dengan menggunakan rasio aktivitas serta menggunakan metode lain dalam pengukuran variabel profitabilitas seperti menggunakan *return on assets* atau *net profit margin*, dan pada variabel pertumbuhan perusahaan dapat menggunakan pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan ekuitas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bararuallo, F. (2011). *Nilai Perusahaan Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Universitas Atma Jaya.
- Brigham, E.F., & Joel F.H. (2001). *Manajemen Keuangan*. (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*). Diterjemahkan oleh Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation : Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Djaja, I. (2017). *All About Corporate Valuation*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

- Fajaria, A.Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of the Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Value. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, 6(10), 55-69.
- Fuente, G.L., Ortiz, M., & Velasco, P. (2021). The Value of a Firm's Engagement in ESG Practices: Are We Looking at The Right Side?. *Long Range Planning*.
- Harahap, S.S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonosia.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Pham, H.N., Kalyebara, B., & Islam, S.M.N. (2020). Ownership Structure, Capital Expenditure, and Firm Growth : Empirical Evidence and Sustainable Growth Implications. *International Journal of Business and Economics*, 19(3), 221-235.
- Rahayu, S.M., Suhadak., & Saifi, M. (2019). The Reciprocal Relationship Between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on the Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236-251.
- Ross, S.A., Westerfield, Randolph W., Jaffe, J., & Jordan, B.D. (2019). *Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.
- Salimah. & Herliansyah, Y. (2019). The Effect of Capital Expenditure, Company Growth, and Company Size on Firm Value Through Financial Performance Moderated by Capital Structure. *Corporate Ownership & Control*, 17(1), 236-244.
- Subarmanyam, K.R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, Mukhlis, S., & Nirwana, A. Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA- International Journal of Management & Social Sciences*, 7(1), 84-95.
- Varaiya, N. & Weeks, D. (1987). The Relationship Between Growth, Profitability, and Firm Value. *Strategic Management Journal*, 8, 487-497.