

PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Cindy Rulina Simanjuntak¹, Marnisa Silaban², Oscarwan Fransisco Zega³, Jaysica Balen⁴,
Rizki Christian Sipayung⁵**

Universitas HKBP Nommensen Medan

Email: cindy.rulina@student.uhn.ac.id¹, marnisa.silaban@student.uhn.ac.id²,
oscarwan.zega@student.uhn.ac.id³, jaysica.balen@student.uhn.ac.id⁴, rizkichristian@gmail.com⁵

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi bagaimana profitabilitas mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam penentuan sample penelitian. Metode analisis data yang digunakan Dalam penelitian ini adalah analisis partial least square (PLS). Hasil penelitian menunjukkan secara langsung struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai Perusahaan melalui struktur modal.

Kata Kunci : Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Perusahaan dibentuk dengan tujuan dan sasaran tertentu. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Dalam jangka panjang, perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai tersebut. Nilai perusahaan adalah pandangan investor tentang perusahaan, yang sering diasosiasikan dengan harga saham. Ketika harga saham meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan adalah sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi dan sebagai pandangan pemegang saham pada suatu perusahaan yang dilihat dari harga saham (Moeljadi, 2014). Kesejahteraan pemegang saham tercermin dari harga pasar saham, yang merupakan gambaran dari keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas dan struktur modal (Tanujaya, et al., 2016). Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur menggunakan return on equity (ROE), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebagai pengembalian bagi ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kinerja perusahaan (Prasetyorini, 2013). Peningkatan rasio ROE menunjukkan bahwa pengelolaan dana untuk pembiayaan operasional oleh manajemen sudah efektif dalam menghasilkan laba bersih (meningkatkan profitabilitas). Kinerja manajemen dalam mengelola dana pembiayaan secara efisien untuk menghasilkan laba bersih menjadi perhatian investor, selain juga mempertimbangkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang sedang dijalankan perusahaan. Kenaikan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang positif, yang diterjemahkan oleh investor sebagai sinyal baik. Hal ini akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh modal melalui saham, karena tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat. Ketika permintaan terhadap saham perusahaan naik, harga saham di pasar modal pun akan meningkat secara otomatis.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Gusaptono (2010) menunjukkan bahwa ROE tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah pendapatan yang digunakan untuk membiayai investasi yang bertujuan menghasilkan keuntungan. Stabilitas profitabilitas merupakan salah satu aspek penting yang harus diperhatikan manajer dalam memilih struktur modal (Brigham & Houston, 2013). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan dan meminimalkan penggunaan utang. Hal ini disebabkan karena biaya dana internal lebih rendah dibandingkan biaya dana eksternal. Mengenai variabel profitabilitas, temuan Setyawan, Topowijoyo, dan Nuzula (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara hasil penelitian

There are no sources in the current document. menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kebijakan utang dan struktur kepemilikan modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui pajak, biaya agensi, dan biaya kesulitan keuangan yang menjadi pertimbangan terhadap manfaat penggunaan utang. Menurut teori trade-off, utang memberikan keuntungan bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangkan dari pajak, tetapi di sisi lain, utang juga membawa biaya terkait dengan kebangkrutan. Struktur modal yang optimal terletak pada keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan, karena biaya dan manfaat tersebut akan saling mengimbangi. Dengan tingkat utang yang optimal, nilai perusahaan diharapkan mencapai tingkat maksimal, sedangkan jika utang melebihi tingkat optimal atau biaya kebangkrutan meningkat, utang

dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Moniaga (2013) menemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian oleh Prasetya, Tommy, dan Saerang (2014) menemukan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini secara jelas bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal; selanjutnya, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

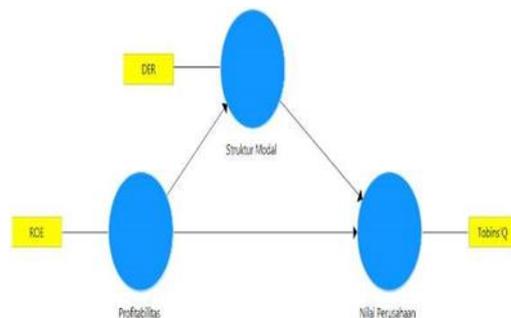
METODOLOGI PENELITIAN

1. Teknik Estimasi

Penelitian ini menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS). PLS membantu peneliti dalam memperoleh nilai variabel laten untuk tujuan prediksi. Variabel laten merupakan agregat linier dari indikator-indikatornya. Perkiraan bobot untuk menciptakan skor komponen variabel laten diperoleh berdasarkan spesifikasi model dalam menghubungkan antar variabel laten dan model pengukuran, yaitu hubungan antara indikator dan konstraknya. Hasilnya adalah varians residu dari variabel independen (baik variabel laten maupun indikator) diminimalkan (Ghozali, 2014).

Langkah-langkah yang diambil untuk menganalisis data menggunakan PLS adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini, model struktural yang dianalisis merupakan model formatif dengan semua indikator dari dua variabel independen, yaitu Profitabilitas (X1) dan Struktur Modal (X2), serta variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y).
2. Diagram jalur PLS, berdasarkan kerangka konseptual yang dikembangkan dari teori dan konsep, dapat digambarkan sebagai model empiris penelitian seperti yang terlihat pada gambar 1.



Gambar 1. Diagram jalur PLS

2. Model Empiris

Perusahaan dinilai menggunakan Tobins'Q, yaitu rasio antara nilai pasar saham perusahaan dan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya adalah:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Dimana Q merupakan nilai perusahaan; D adalah nilai buku total hutang; EMV adalah nilai pasar ekuitas; dan EBV adalah nilai buku ekuitas. EMV (nilai pasar ekuitas) dihitung dengan mengalikan harga saham penutupan dengan jumlah saham yang beredar, sementara EBV (nilai buku ekuitas) diperoleh dari selisih antara total aset dan total kewajiban.

Variabel berikutnya adalah profitabilitas (X1), yang diukur menggunakan indikator return on equity (ROE). Rumus untuk menghitungnya adalah:

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

Variabel ketiga adalah struktur modal, yang diukur menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (DER). Rasio ini menggambarkan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Rumusnya adalah:

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

3. Data

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 50 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 hingga 2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yang menghasilkan sampel sebanyak 26 perusahaan.

4. Model evaluasi PLS didasarkan pada pengukuran prediksi yang bersifat non-parametrik. Menurut Ghazali dan Latan (2020:7) analisis PLS-SEM biasanya terdiri dari dua sub bab model yaitu model pengukuran yang disebut outer model dan model struktural yang disebut inner model.

Outer model adalah model pengukuran yang digunakan untuk menilai validitas dan reliabilitas model. Melalui proses iterasi algoritma, parameter pengukuran model (seperti validitas konvergen, validitas diskriminan, composite reliability, dan cronbach's alpha) dihitung, termasuk nilai R2 sebagai parameter akurasi model prediksi.

Inner model adalah model struktural yang digunakan untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten. Evaluasi model selanjutnya dilakukan dengan melihat nilai signifikansi untuk mengetahui pengaruh antar variabel melalui prosedur bootstrapping atau Jackknifing. Pendekatan bootstrap mewakili metode non-parametrik untuk mengukur ketepatan estimasi PLS, di mana prosedur bootstrap menggunakan seluruh sampel asli untuk melakukan resampling.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Outer Model atau Measurement Model digunakan untuk menilai reliabilitas dan validitas variabel dalam penelitian. Ada tiga kriteria untuk mengevaluasi outer model, yaitu: cross loading, discriminant validity, dan composite reliability. Hasil dari outer model menunjukkan hasil pengujian reliabilitas dan validitas untuk setiap variabel. Penelitian ini menggunakan indikator formatif. Konstruk dengan indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat convergent validity dan composite reliability. Karena konstruk formatif pada dasarnya menggambarkan hubungan regresi antara indikator dan konstruk, evaluasinya dilakukan dengan memeriksa nilai koefisien regresi serta signifikansi dari koefisien regresi tersebut.

Tabel 1. Path Coefficient

	Nilai Perusahaan	Struktur Modal
Profitabilitas	0,132	0,242
Struktur Modal	0,598	

Sumber : Output software SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel 1 di atas, koefisien pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

adalah 0,242. Koefisien pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,132, sementara pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mencapai 0,598.

Pengujian inner model atau model struktural dilakukan untuk menganalisis hubungan antar variabel, nilai signifikansi, dan R-square dari model penelitian. Setelah mengetahui hubungan yang signifikan antara variabel-variabel tersebut, hipotesis terkait pengaruh langsung profitabilitas terhadap struktur modal, serta pengaruh langsung profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan. Penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui variabel struktur modal. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode resampling bootstrap, dan uji statistik yang digunakan adalah uji t.

Tabel 2. R Square

	R Square
Nilai Perusahaan	0,412
Struktur Modal	0,058

Sumber : Output software SmartPLS 3.0

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai R-square sebesar 0,058 mengindikasikan bahwa model regresi memiliki goodness of fit yang rendah, yang berarti hanya 5,8% variabilitas struktur modal yang dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, sementara 94,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model atau penelitian ini. Di sisi lain, nilai R-square sebesar 0,412 atau 41,2% menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, sementara 58,8% pengaruh terhadap nilai perusahaan berasal dari variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Pengaruh Lansung

Pengaruh langsung merujuk pada hubungan yang signifikan antara variabel-variabel yang diteliti. Untuk mengevaluasi apakah hubungan antara variabel penelitian tersebut signifikan, dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Path Coefficient (Mean, T-Values, P-Values)

	Original Sample	T-Value	P-Value
Profitabilitas ----> Nilai Perusahaan	0,132	1,601	0,110
Profitabilitas ----> Struktur Modal	0,242	3,062	0,002
Struktur Modal ----> Nilai Perusahaan	0,598	9,400	0,000

Sumber: Output software smartPLS 3.0

Banyaknya pinjaman bertujuan untuk memanfaatkan penggunaan utang dari sisi pajak. Berdasarkan tabel 3, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap struktur modal (t-hitung = 3,062 dan p = 0,002). Perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang.

Struktur modal juga menunjukkan pengaruh langsung yang positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan (t -hitung = 9,400 dan p = 0,000). Temuan ini sejalan dengan teori trade-off, di mana penggunaan utang di bawah titik optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena bunga utang berfungsi sebagai pengurang pajak.

Profitabilitas tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan dianggap tidak signifikan (t -hitung = 1,601 dan p = 0,110). Ini berarti bahwa profitabilitas yang tinggi tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa investor lebih memfokuskan perhatian pada analisis teknikal daripada analisis fundamental. Mereka cenderung memperkirakan harga saham berdasarkan perubahan harga di masa lalu, di mana perubahan harga saham biasanya mengikuti satu arah tertentu (trend). Pola yang terjadi sebelumnya cenderung akan terulang di masa depan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ditolak.

Pengaruh Tidak Langsung

Berdasarkan model penelitian yang disusun, terdapat dua variabel yang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, yaitu profitabilitas dan struktur modal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal memiliki pengaruh langsung. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas. Jika profitabilitas memberikan pengaruh signifikan terhadap struktur modal, maka penting untuk menilai seberapa signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan untuk menentukan apakah struktur modal dapat berfungsi sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ulasan sebelumnya telah menegaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, perlu diteliti apakah profitabilitas juga secara signifikan mempengaruhi struktur modal. Hasil estimasi model menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti bahwa struktur modal berfungsi sebagai variabel intervening untuk profitabilitas. Jika profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, maka tinggal signifikansi dari struktur modal terhadap nilai perusahaan yang akan menentukan apakah struktur modal dapat berfungsi sebagai intervening variable dalam menjembatani pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ulasan sebelumnya telah menegaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, perlu diteliti apakah profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil estimasi model menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal berfungsi sebagai variabel intervening bagi profitabilitas.

Struktur modal berperan sebagai variabel intervening murni bagi profitabilitas dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Ini disebut sebagai variabel intervening karena profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan; melainkan, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan terjadi melalui struktur modal.

Pengaruh Total

Nilai Q-Square predictive relevance untuk model penelitian ini dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\begin{aligned}
 Q^2 &= 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \\
 &= 1 - (1 - 0.058)(1 - 0.412) \\
 &= 1 - (0.942)(0.588) \\
 &= 1 - 0.553237 \\
 &= 0.4467 \text{ (44.67\%)}
 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan Q-Square di atas, dapat diartikan bahwa koefisien determinasi model adalah 44,67%. Ini berarti bahwa 44,67% variabilitas nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh dua variabel dalam model, sementara 55,33% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Pendekatan menggunakan Partial Least Square (PLS) pada 26 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016 menghasilkan beberapa temuan empiris. Pertama, variabel struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar proporsi utang dalam struktur pendanaan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Kedua, variabel profitabilitas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mungkin karena investor lebih cenderung melakukan analisis teknikal dibandingkan fundamental. Ketiga, struktur modal berfungsi sebagai variabel intervening bagi profitabilitas.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, sampel yang digunakan hanya terdiri dari perusahaan di sektor properti dan real estate. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kekuatan generalisasi di penelitian mendatang, diharapkan dapat melibatkan seluruh sektor industri. Kedua, model penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengintegrasikan variabel-variabel lain yang relevan dalam penentuan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- 134332-ID-peranan-akuntansi-manajemen-dalam-pengam. (n.d.).
3.2 Populasi dan Sampel 3.2.1 Populasi Penelitian. (n.d.).
Ananda1, N. A. (2017). The Effects of Profitability and Capital Structure on the Value of Firm. In *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 25 JEBI (Vol. 02, Issue 01).
Bisnis, J., Manajemen, D., Nurjanati, R., & Rodoni, A. (2015). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN TINGKAT DISCLOSURE TERHADAP BIAYA EKUITAS DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia) (Vol. 5, Issue 2).
Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PADA SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017). *MIX: JURNAL ILMIAH MANAJEMEN*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (n.d.). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN.