

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR
MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING SAAT
TERJADI PANDEMI COVID-19
(PADA SUB SEKTOR RESTORAN HOTEL DAN
PARIWISATA TAHUN 2019-2020)**

SKRIPSI:

Oleh :

**Ahmad Alfin Rohmatulloh
G92218062**



**UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SURABAYA
2022**

PERNYATAAN

Saya, Ahmad Alfin Rohmatulloh, G92218062, menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (plagiarism) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di UIN Sunan Ampel Surabaya, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Di dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar Pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di UIN Sunan Ampel Surabaya.

Surabaya, 09 Agustus 2022



Ahmad Alfin Rohmatulloh
NIM. G92218062

Surabaya, 02 Agustus 2022

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dwi Koerniawati', written in a cursive style.

Dwi Koerniawati, S.E., MA., AK., CA

NIP. 198507122019032010

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
SAAT PANDEMI COVID-19 (PADA SUB SEKTOR RESTORAN
HOTEL DAN PARIWISATA)**

Oleh

Ahmad Alfin Rohmatulloh

NIM: G92218062

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada
tanggal 09 Agustus 2022 dan dinyatakan memenuhi
syarat untuk diterima

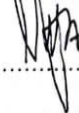
Susunan Dewan Penguji:

1. Dwi Koerniawati, S.E., MA., AK., CA
NIP. 198507122019032010
(Penguji 1)
2. Mochammad Ilyas Junjuran, S.E., M.A
NIP. 199303302019031009
(Penguji 2)
3. Nufaisa, S.Sos., M.Ak NIP.
NIP. 198907312019032014
(Penguji 3)
4. Binti Shofiatul Jannah, SE., M.S.A, CSRS., CSRA
NIP. 199007292019032022
(Penguji 4)

Tanda Tangan:



.....



.....



.....



.....

Sukabaya, 09 Agustus 2022

Dekan,



Sajul Arifin, S.Ag., S.S., M.E.i

NIP. 197005142000031001



UIN SUNAN AMPEL
SURABAYA

KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Ahmad Alfin Rohmatulloh
NIM : 692218062
Fakultas/Jurusan : FEBI/Akuntansi
E-mail address : ahmadarrm1234@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Skripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap
Nilai Perusahaan dengan Struktur modal sebagai variabel
Intervening (pada sub sektor restoran hotel dan pariwisata tahun
2019-2020)

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 09 Februari 2023

Penulis

Ahmad Alfin R

(Ahmad Alfin R)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor restoran hotel dan pariwisata tahun 2019-2020.

Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder, yakni laporan tahunan dan beberapa data dari web resmi BEI. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor restoran hotel dan pariwisata yang berjumlah 44 perusahaan dan sampel yang digunakan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 32 perusahaan terpilih dengan kriteria tertentu. Penelitian ini menggunakan 2 tahun periode maka dari itu data amatan yang dipakai untuk diuji sejumlah 64 data. Dalam melakukan uji data terdapat data *extreme* yang dapat mengganggu hasil dari pengujian data maka dari itu data *extreme* tersebut dihapus dan tersisa 55 data untuk diuji. Dalam menguji hipotesis digunakan bantuan software SPSS 26 dalam mengolah data.

Hasil uji T menunjukkan bahwa pengaruh langsung Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) tidak berpengaruh signifikan, pengaruh langsung dari Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) tidak berpengaruh signifikan, pengaruh langsung dari Struktur Modal (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) tidak berpengaruh signifikan, pengaruh langsung dari Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DAR) berpengaruh signifikan, pengaruh langsung dari Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Struktur Modal (DAR) berpengaruh signifikan, dan hasil dari sobel test menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung Struktur Modal (DAR) tidak signifikan atau tidak bisa memediasi Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sedangkan pengaruh tidak langsung Struktur Modal (DAR) tidak signifikan atau tidak mampu memediasi Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q).

Dari hasil penelitian ini diharapkan manajemen perusahaan diharuskan untuk dapat meningkatkan kompetensi dan komitmennya terhadap instansi, supaya dapat memaksimalkan potensi kedepan perusahaan. Serta bagi investor diharuskan lebih selektif dalam melakukan investasi baik melalui analisa fundamental maupun teknikal.

Kata Kunci: profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan struktur modal.

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze how the effect of profitability and company size on firm value with capital structure as an intervention variable in the hotel restaurant and tourism sub-sector companies in 2019-2020.

In this study using quantitative methods with secondary data, namely annual reports and some data from the official website of the IDX. The population in this study used the hotel restaurant and tourism sub-sector companies, totaling 44 companies and the sample used was selected using a purposive sampling method which resulted in 32 companies selected with certain criteria. This study uses a 2 year period, therefore the observed data used to test are 64 data. In testing the data, there are extreme data that can interfere with the results of testing the data, so the extreme data is deleted and 55 data remain to be tested. In testing the hypothesis, SPSS 26 software was used to process the data.

The results of the T test show that the direct effect of Profitability (ROA) on Firm Value (Tobins'Q) has no significant effect, the direct effect of Firm Size (Size) on Firm Value (Tobins'Q) has no significant effect, the direct effect of Capital Structure (DAR) on Firm Value (Tobins'Q) has no significant effect, the direct effect of Profitability (ROA) on Capital Structure (DAR) has a significant effect, the direct effect of Firm Size (Size) on Capital Structure (DAR) has a significant effect, and the results of sobel test shows that the indirect effect of Capital Structure (DAR) is not significant or cannot mediate Profitability (ROA) on Firm Value (Tobins'Q) while the indirect effect of Capital Structure (DAR) is not significant or unable to mediate Firm Size (Size) Against Firm Value (Tobins'Q).

From the results of this study, it is hoped that company management is required to be able to increase its competence and commitment to agencies, so that it can maximize the company's future potential. As well as investors are required to be more selective in investing both through fundamental and technical analysis.

Keywords: profitability, company size, company value, and capital structure.

DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------------------------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | Error! Bookmark not defined. |
| PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI..... | iii |
| KATA PENGANTAR..... | vi |
| ABSTRAK | viii |
| ABSTRACT | ix |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL..... | xiii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xiv |
| BAB 1 | 1 |
| PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 9 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 10 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 10 |
| BAB 2 | 12 |
| TINJAUAN PUSTAKA | 12 |
| 2.1 Penelitian Terdahulu..... | 12 |
| 2.2 Kajian Teoritis | 23 |
| 1. Signalling Theory | 23 |
| 2. Pecking Order Theory..... | 24 |
| 3. Trade Off Theory | 26 |
| 4. Profitabilitas..... | 27 |
| 5. Ukuran Perusahaan | 29 |
| 6. Nilai Perusahaan | 30 |
| 7. Struktur Modal..... | 31 |
| 2.3 Pengembangan Hipotesis | 33 |
| 1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | 33 |

| | |
|--|-----------|
| 2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan..... | 34 |
| 3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan | 35 |
| 4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal..... | 36 |
| 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal | 37 |
| 6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening | 37 |
| 7. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening..... | 38 |
| 2.4 Kerangka Konseptual | 39 |
| BAB 3..... | 41 |
| METODE PENELITIAN | 41 |
| 3.1 Pendekatan Penelitian..... | 41 |
| 3.2 Lokasi Penelitian | 41 |
| 3.3 Definisi Operasional..... | 41 |
| 3.4 Populasi dan Sampel Penelitian | 43 |
| 3.5 Jenis dan Sumber Data | 44 |
| 3.6 Teknik Pengumpulan Data | 44 |
| 3.7 Teknik Analisis..... | 45 |
| 1. Statistik Deskriptif..... | 45 |
| 2. Uji Asumsi Klasik | 45 |
| 3.8 Pengujian Hipotesis | 47 |
| 1. Analisis Jalur dan Uji Sobel | 47 |
| 2. Koefesian Deteminasi (R ²)..... | 50 |
| 3. Uji T..... | 51 |
| BAB 4..... | 52 |
| HASIL DAN PEMBAHASAN | 52 |
| 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian | 52 |
| 1. Lokasi Objek Penelitian..... | 52 |
| 2. Karakteristik Sampel Penelitian | 52 |
| 4.2 Analisis Data | 53 |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif..... | 53 |

| | |
|--|-----------|
| 2. Uji Asumsi Klasik | 55 |
| 3. Uji Hipotesis..... | 59 |
| 1. Uji T (Parsial) | 59 |
| 2. Uji Koefisien Determinasi (R ²)..... | 60 |
| 3. Analisis Jalur dan Sobel Test..... | 62 |
| 4.3 Pembahasan | 66 |
| 1. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) | 66 |
| 2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)..... | 67 |
| 3. Pengaruh Struktur Modal (Z) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)..... | 68 |
| 4. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Struktur Modal (Z) | 69 |
| 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Struktur Modal (Z)..... | 71 |
| 6. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Struktur Modal (Z) Sebagai Variabel Intervening..... | 72 |
| 7. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Struktur Modal (Z) Sebagai Variabel Intervening..... | 73 |
| BAB 5..... | 75 |
| PENUTUP | 75 |
| 5.1. Kesimpulan..... | 75 |
| 5.2. Saran | 76 |
| 5.3 Keterbatasan Penelitian | 77 |
| DAFTAR PUSTAKA | 78 |
| LAMPIRAN..... | 81 |

DAFTAR TABEL

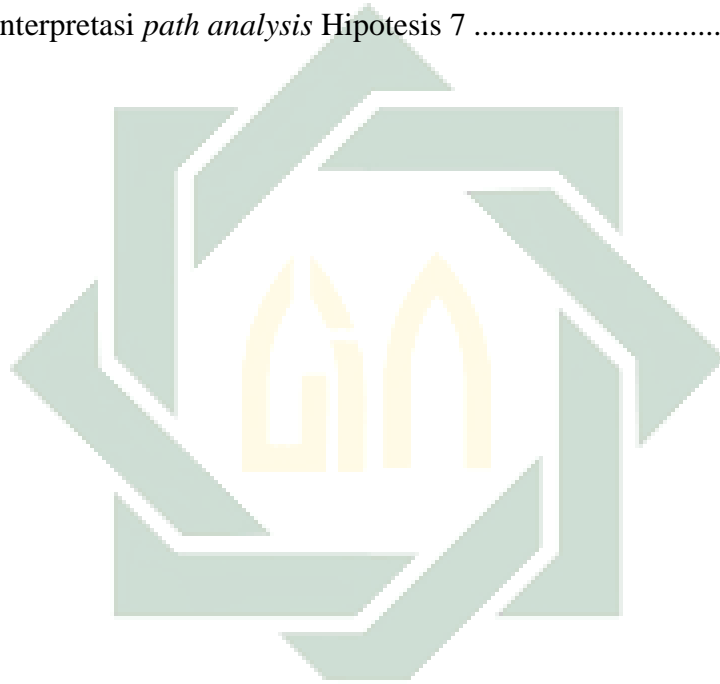
| | |
|--|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu | 12 |
| Tabel 4.1 Jumlah Sampel Penelitian | 52 |
| Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Sampel Penelitian | 54 |
| Tabel 4.3 Uji Normalitas | 56 |
| Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas | 57 |
| Tabel 4.5 Tabel Uji T Persamaan 2 | 59 |
| Tabel 4.6 Tabel Uji T Persamaan 1 | 60 |
| Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1 | 61 |
| Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2 | 61 |



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Konseptual | 39 |
| Gambar 4.1 Scatterplot Persamaan 1 | 58 |
| Gambar 4.2 Scatterplot Persamaan 2 | 58 |
| Gambar 4.3 Interpretasi <i>path analysis</i> Hipotesis 6 | 63 |
| Gambar 4.4 Interpretasi <i>path analysis</i> Hipotesis 7 | 65 |



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Virus COVID-19 (Coronavirus Disease 2019) melanda dunia pada akhir tahun 2019 yang menyebabkan krisis ekonomi dan sosial bagi masyarakat karena beberapa sektor usaha ataupun kegiatan masyarakat pada umumnya lumpuh total sebab adanya virus ini. Virus ini bermula pada tahun 2019 dan menyebar ke seluruh dunia hingga ke Indonesia. Di tanah air sendiri virus ini mulai teridentifikasi pada bulan maret 2020 setelah seorang WNI perjalanan dari luar negeri. Pemerintah Indonesia membuat Kebijakan untuk mengurangi mobilitas masyarakat yang disebut PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar). hal tersebut membuat beberapa sektor usaha tidak dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dan terpaksa merugi.

Sektor pariwisata merupakan satu dari beberapa sektor yang terdampak amat parah karena wabah COVID-19. Jumlah wisatawan mancanegara tahun 2020 berjumlah 4.052.923 jiwa sedangkan pada tahun 2019 wisatawan mancanegara berjumlah 16.106.954 hal ini memperlihatkan bahwa terjadi penurunan sebesar 74,8 persen. Penurunan jumlah wisatawan juga menyebabkan pendapatan devisa negara berkurang, devisa sektor pariwisata pada tahun 2019 sebesar USD 16,9 *billion* sedangkan saat terjadinya COVID-19 tergerus hingga menjadi USD 3,2 *billion* atau penurunan sebanyak 81%. (Ramadhian, 2021)

Penurunan wisatawan dari mancanegara berdampak langsung terhadap penginapan di Indonesia. Sesuai informasi Kemenpraf, pada Januari-Februari, hunian penginapan masih di angka 49%, sedangkan pada Maret mulai menyusut menjadi 32,24% dan berkurang signifikan pada April, menjadi 12,67%. Pengaruh dari pandemi tersebut berdampak terhadap industri pariwisata dan berakibat dikurangnya waktu kerja. Industri pariwisata kehilangan sekitar 12,91 juta waktu kerja, dan 939.000 orang untuk sementara menganggur di sektor pariwisata. pada sisi lain wabah COVID-19 memberikan efek langsung pada berbagai pekerjaan pada sektor kepariwisataan. Sebanyak 400ribu pekerja di sektor kepariwisataan kehilangan sumber mata pencahariannya, menurut data BPS 2020 (Kemenparekraf/Baparekraf RI, 2021). Salah satu perusahaan sektor perhotelan yang terdampak ialah PT Jakarta International Hotels & Development Tbk perusahaan yang memiliki kode JIHD di bursa efek pada tahun 2019 mencatatkan pendapatan bersih sebesar 8.2 miliar sedangkan pada tahun 2020 JIHD mengalami kerugian pendapatan bersih sebesar 32,5 miliar.

Sektor restoran juga bernasib sama dengan sektor pariwisata dan sektor hotel karena adanya pandemi virus COVID-19. Menurunnya wisatawan mancanegara yang berlibur ke Indonesia dan pembatasan yang dilakukan oleh pemerintah menjadi penyebab utama dampak yang diakibatkan oleh pandemi virus COVID-19. Sektor rumah makan merupakan satu dari beberapa sektor yang amat parah terkena imbas adanya virus COVID-19.

Salah satu perusahaan sektor restoran yang terdampak ialah PT Fast Food Indonesia Tbk, perusahaan tersebut bergerak dalam pengoperasian gerai KFC di Indonesia. Pada tahun 2019 PT Fast Food Indonesia Tbk mencatatkan pendapatan bersih sebesar 241.5 miliar sedangkan pada tahun 2020 perusahaan mencatatkan kerugian sebesar 377.5 miliar yang disebabkan pandemi COVID-19 .

Dari adanya fenomena adanya pandemi COVID-19 membuat perusahaan sub sektor restoran hotel dan pariwisata terdampak secara langsung karena kegiatan operasionalnya terganggu, dari hal tersebut maka peneliti tertarik membuat penelitian terkait dengan fenomena pandemi yang menghasilkan dampak untuk sub sektor restoran hotel dan pariwisata. Profitabilitas dan ukuran perusahaan merupakan pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Dalam masa pandemi profitabilitas yang menurun dan aset perusahaan menjadi taruhan untuk melewati masa krisis tersebut. Maka dari itu perusahaan melakukan pendanaan dari eksternal melalui hutang untuk menutupi operasional perusahaan yang tidak cukup didanai lewat dana internal sehingga diharapkan struktur modal yang optimal dapat mengembalikan kepercayaan investor akan menilai perusahaan dan dapat memberikan pengaruh secara tidak langsung terkait dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Nilai perusahaan dalam perspektif investor biasanya di proyeksikan dengan harga saham, dalam perspektif investor biasanya meningkatnya harga saham akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan tersebut. nilai

perusahaan yang bagus akan membuat kepercayaan seorang investor meningkat untuk memberikan aliran modal kepada perusahaan tersebut. Harga saham bukan satu-satunya tolak ukur untuk menilai perusahaan baik atau buruk tetapi tolak ukur untuk menilai nilai perusahaan bisa dilakukan dengan melihat faktor financial ataupun non financial seperti adanya pandemi yang membuat investor mempertimbangkan pandemi sebagai hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Sartono (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas yang baik dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai potensi yang bagus untuk masa depan sehingga menjadi *trigger* para pemodal untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* karena disaat manajemen memberikan sinyal bahwa profitabilitas tinggi maka investor akan membeli saham dengan harapan semakin besar keuntungan yang ingin didapatkan. Profitabilitas yang tinggi juga akan membuat harga saham meningkat karena para investor yakin akan prospek masa depan perusahaan yang bagus dan meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat hasil penelitaian terdahulu yang bertentangan dalam menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diantaranya penelitian yang dilakukan (Azmi et al., 2018) bahwa profitabilitas tidak mempunyai dampak secara signifikan akan nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian (Robiyanto et al.,

2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai dampak secara signifikan akan nilai perusahaan.

Selain profitabilitas nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin gampang untuk mendapatkan sumber pendanaan, maka dari itu nilai perusahaan dipandang mampu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Total aset pada laporan akhir tahun dinilai dapat digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan berbeda dengan nilai perusahaan yang artinya Ukuran Perusahaan dilihat dari total aset sedangkan nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga saham dan Ukuran Perusahaan dinilai bisa digunakan untuk kegiatan operasional. Total aset merupakan salah satu cara untuk menilai ukuran perusahaan. Total aset digunakan untuk mengukur Ukuran Perusahaan karena lebih stabil dibandingkan penjualan. (Sudarmadji dan Sularto,2007).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besarnya kegiatan operasional yang umumnya semakin besar ukuran perusahaan berarti mengindikasikan bahwa semakin besar pula kegiatan operasionalnya (Brigham dan Houston, 2013). Hal tersebut berarti mengaumsikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar nilai perusahaannya. Maka dari itu hal tersebut sesuai dengan *Signalling Theory* yang mengindikasikan bahwasannya perusahaan dengan ukuran besar memberikan informasi atau sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai potensi yang bagus di masa mendatang dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga

menjadi lebih baik. Terdapat hasil penelitaian terdahulu yang bertentangan dalam menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Azmi et al., 2018) mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Pranata Eka Putra & Pande Dwiana Putra, 2020) mengatakan bahwasannya Ukuran Perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan akan Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diberikan efek oleh kumpulan modal yang digunakan oleh perusahaan, karena posisi keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh konstruksi modal yang optimal. Jika suatu perusahaan mempunyai struktur modal yang buruk maka perusahaan akan menanggung hutang yang akan memberikan beban bagi perusahaan itu sendiri (Purnomo & Erawati, 2019). Pemilihan struktur modal yang berasal dari *internal* ataupun *eksternal* sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mendapatkan dana dari *internal* perusahaan merupakan dana yang dihasilkan melalui laba ditahan dan penjualan aset. Sedangkan perusahaan yang mendapatkan dana dari *eksternal* perusahaan merupakan dana dari *kreditur* yang dianggap utang bagi perusahaan.

Menurut konsep dari *trade off theory* menerangkan bahwasannya penggunaan hutang dibawah batas minimal maka setiap peningkatan kewajiban akan meningkatkan nilai perusahaan. Para investor melihat pendanaan yang didapatkan dari hutang dalam struktur modal merupakan sinyal yang bagus, karena bahwasanya dari peningkatan hutang dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal tidak bisa menjadi perantara antara profitabilitas akan nilai perusahaan seperti hasil penelitian (Wulandari, 2013). Sedangkan ada juga penelitian yang memperoleh hasil bahwa struktur modal bisa menjadi perantara antara profitabilitas akan nilai perusahaan seperti penelitian yang diteliti oleh (Jemani & Erawati, 2020).

Struktur modal bisa dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas perusahaan yang tinggi maka akan mendapatkan keuntungan yang besar. Keuntungan yang besar akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dari kegiatan operasional perusahaan sehingga terhindar dari pendanaan lewat utang. Menurut *pecking order theory* perusahaan pada saat membutuhkan dana akan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan (laba ditahan) terlebih dahulu daripada menggunakan dana luar perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan memakai pendanaan dari eksternal yang relatif kecil karena pendanaan *internal* yang cukup untuk mendanai sebagian besar kebutuhan pendanaan untuk operasional. Terdapat hasil penelitian terdahulu yang bertentangan dalam menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Adhitya Ananda & Nugraha Ardana P, 2018) mengatakan profitabilitas tidak mempunyai dampak secara signifikan akan struktur modal, sedangkan penelitian (Azmi et al., 2018) memperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki dampak secara signifikan akan struktur modal.

Selain profitabilitas ukuran perusahaan dinilai dapat mempengaruhi struktur modal. Ukuran suatu perusahaan umumnya mencerminkan jumlah aktivitas di dalam perusahaan, dan semakin besar aktivitas operasional perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal, dan perusahaan yang sudah dikenal dengan ukuran perusahaannya yang besar lebih cenderung memiliki akses ke pendanaan dari luar daripada perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kepercayaannya. Menurut *signalling theory*, Ukuran Perusahaan yang besar merupakan sinyal baik bagi investor, sehingga struktur modal dinilai mampu mempengaruhi perusahaan. Terdapat hasil penelitian terdahulu yang bertentangan dalam menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Azmi et al., 2018) mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Indriyani, 2017) mengatakan bahwasannya Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Struktur modal dinilai mampu menjadi mediasi karena terdapat hubungan secara teoritis yang dapat menjadi pertimbangan para investor untuk menilai perusahaan selain menggunakan profitabilitas dan ukuran perusahaan maka dari itu struktur modal digunakan sebagai variabel intervening dalam penelitian ini. beberapa penelitian terdahulu yang bertentangan menyatakan bahwa struktur modal tidak bisa menjadi perantara antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan seperti hasil penelitian

(Wulandari, 2013). Sedangkan ada juga penelitian yang memperoleh hasil bahwa struktur modal bisa menjadi perantara antara profitabilitas akan nilai perusahaan seperti penelitian yang diteliti oleh (Jemani & Erawati, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Azmi et al., 2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak bisa menjadi mediasi antara pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Sebaliknya penelitian yang dilangsungkan oleh (Fajilet & Santioso, 2019) mengatakan bahwa struktur modal bisa menjadi mediasi hubungan Ukuran Perusahaan akan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dengan fenomena utama COVID-19 yang diyakini mempengaruhi produktifitas perusahaan dan banyak ketidaksamaan hasil penelitian sehingga peneliti tertarik meninjau kembali penelitian yang serupa dengan fenomena yang berbeda, maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Pada Sub Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata Saat Terjadi Pandemi COVID-19)”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Struktur Modal?

5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh langsung terhadap Struktur Modal?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui Struktur Modal?
7. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui Struktur Modal?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh langsung Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh langsung Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
5. Untuk menguji pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.
6. Untuk menguji pengaruh tidak langsung Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal.
7. Untuk menguji pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Dari penelitian ini dapat menambah wawasan akan bagaimana teori *signalling theory*, *trade off theory* dan *pecking order theory* dapat digunakan pada masa pandemi COVID-19.

2. Manfaat Praktis

Bagi investor hasil penelitian tersebut diharapkan dapat digunakan sebagai refleksi saat mengambil keputusan terkait menilai perusahaan dengan memperhatikan faktor lain dan tidak hanya berfokus terhadap informasi yang disediakan manajemen saja.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

| No | Nama Peneliti, Judul dan Tahun | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian | Persamaan dan Perbedaan |
|----|--|---|---|--|
| 1 | <p>“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”. Nurul Azmi, Isnurhadi, & Umar Hamdan (2018)</p> | <p>Variabel Independen : Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : Struktur Modal</p> | <p>1 profitabilitas berdampak negative signifikan atas struktur modal</p> <p>2. ukuran perusahaan mempunyai dampak negative secara signifikan atas struktur modal</p> <p>3. profitabilitas tidak mempunyai dampak secara signifikan atas nilai perusahaan</p> <p>4. struktur modal tidak mempunyai dampak secara signifikan atas nilai perusahaan,</p> <p>6. ukuran perusahaan tidak mempunyai dampak negative secara signifikan,</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. Salah satu variable bebas yang dipakai sama yakni profitabilitas,</p> <p>2. variable dependan yang dipakai sama yakni nilai perusahaan</p> <p>3. variabel intervening yang dipakai sama yaitu struktur modal</p> <p>Perbedaan :</p> <p>1. Objek penelitian yang dipakai oleh peneliti yaitu perusahaan manufaktur</p> |

| | | | | |
|---|--|---|---|--|
| | | | 7. struktur modal tidak bisa mengintervening profitabilitas atas nilai perusahaan, 8. struktur modal tidak bisa mengintervening ukuran perusahaan atas nilai perusahaan | |
| 2 | “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi”. Eji Fajilet dan Linda Santioso (2019) | <p>Variabel Independen : Firm Size, Aset Growth dan Profitability</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : Struktur Modal</p> | <p>1. ukuran perusahaan memiliki dampak positif atas struktur modal</p> <p>2. Pertumbuhan aset dan profitabilitas tidak memiliki dampak atas struktur modal.</p> <p>3. Struktur modal bisa memediasi ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.</p> <p>4. Struktur modal tidak bisa mengintervening pertumbuhan aset dan profitabilitas</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. Salah satu variable independen yang dipakai oleh peneliti dengan penelitian terdahulu yaitu profitabilitas, 2. variable dependan yang dipakai oleh peneliti dan penelitian terdahulu memiliki kesamaan yaitu nilai perusahaan</p> <p>3. variabel intervening yang dipakai sama yaitu struktur modal.</p> |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | dengan nilai perusahaan. 5. Struktur modal mempunyai dampak positif atas nilai perusahaan. | Perbedaan : 1. Variable independent yang dipakai berbeda yaitu Firm Size dan Aset Growth. 2. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan manufaktur |
| 3 | “ Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014)”. Ghina Hamidah dan Nana Umdiana (2017) | Variabel Independen : Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Intervening : Harga Saham | 1. profitabilitas berdampak positif dan signifikan atas harga saham, 2. investment opportunity set (ios) berdampak positif dan signifikan atas harga saham, 3. profitabilitas berdampak positif dan signifikan atas nilai perusahaan, 4. invesment opportunity set (ios) berdampak positif dan signifikan atas nilai perusahaan, | Persamaan : 1. Salah satu variable independen yang dipakai sama yaitu profitabilitas, variable dependan yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan Perbedaan : 1. Variable independent yang dipakai berbeda yaitu Investment Opportunity Set (IOS) 2. Objek penelitian yang dipakai |

| | | | | |
|---|---|--|--|--|
| | | | <p>5. harga saham tidak berdampak signifikan atas nilai perusahaan,</p> <p>6. harga saham tidak bisa memediasi pengaruh profitabilitas atas nilai perusahaan,</p> <p>7. harga saham tidak bisa mengintervening dampak investment opportunity set (ios) atas nilai perusahaan</p> | <p>berbeda yaitu perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi</p> |
| 4 | <p>“Pengaruh ROE, CR, SIZE, dan Kepemilikan Instirusional Terhadap Nilai Perusahaan Demgam Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. Muhammad Hafiz Siddik, Mochammad Chabachib (2017).</p> | <p>Variabel Independen : Profitabilitas, Size, Kepemilikan Institusional</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : Struktur Modal</p> | <p>1. DER, dan CR memiliki dampak atas PBV, ROE</p> <p>2. Size memiliki dampak atas DER, dan ROE dapat mempengaruhi PBV melalui DER.</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. Salah satu variable independen yang dipakai sama yaitu profitabilitas, 2. variable dependan yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>3. variabel intervening yang dipakai sama yaitu profitabilitas</p> <p>Perbedaan :</p> |

| | | | | |
|---|--|---|---|--|
| | | | | <p>1. Variable independent yang dipakai berbeda yaitu kepemilikan institusional.</p> <p>2. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan property dan real estate</p> |
| 5 | <p>“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI” Kristianus Ronaldo Jemani dan Teguh Erawati (2020).</p> | <p>Variabel Independen : Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : Struktur Modal</p> | <p>1. profitabilitas berdampak positif signifikan atas nilai perusahaan</p> <p>2. profitabilitas berdampak positif signifikan atas struktur modal.</p> <p>3. struktur modal berdampak positif signifikan terhadap struktur modal,</p> <p>4. profitabilitas berdampak positif signifikan atas nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. variable bebas yang dipakai sama yaitu profitabilitas, 2. variable dependan yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>3. variabel intervening yang dipakai sama yaitu profitabilitas</p> <p>Perbedaan</p> <p>1. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan Manufaktur</p> |

| | | | | |
|---|--|---|---|---|
| 6 | <p>“Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19” Luh Ayu Meliani dan Dodik Ariyanto (2021)</p> | <p>Variabel Independen : Modal Intelektual dan Struktur Modal</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : Kinerja Keuangan</p> | <p>1. modal intelektual tidak berdampak pada kinerja keuangan, tetapi berdampak positif pada nilai perusahaan.</p> <p>2. Struktur modal berdampak positif pada kinerja keuangan, namun tidak berdampak pada nilai perusahaan.</p> <p>3. Kinerja keuangan berdampak negatif pada nilai perusahaan.</p> <p>Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan berhasil dimediasi oleh kinerja keuangan, namun kinerja keuangan tidak berhasil menjadi mediator hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. variable terikat yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>Perbedaan :</p> <p>1. variable bebas yang dipakai berbeda yaitu Modal Intelektual dan Struktur Modal</p> <p>2. variable intervening yang dipakai berbeda yaitu Kinerja Keuangan</p> <p>3. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan sub sektor farmasi</p> |
|---|--|---|---|---|

| | | | | |
|---|---|---|---|--|
| 7 | <p>“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”.</p> <p>Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono dan Komala Inggarwati (2020).</p> | <p>Variabel Independen : Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : Struktur Modal</p> | <p>1. profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dan ROA secara signifikan berdampak negatif atas nilai perusahaan yang diproksi oleh PBV</p> <p>2. profitabilitas yang diproksikan oleh ROE dan ROA tidak memiliki dampak signifikan atas nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin’s Q,</p> <p>3. Profitabilitas secara signifikan memiliii dampak negatif atas struktur modal,</p> <p>4. struktur modal yang diproksikan oleh DER secara signifikan memiliki dampak positif atas nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. variable bebas yang dipakai sama yaitu profitabilitias, 2. variable dependan yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>3. variabel intervening yang dipakai sama yaitu profitabilitas</p> <p>Perbedaan :</p> <p>1. Variable independent yang dipakai berbeda yaitu kepemilikan institusional.</p> <p>2. objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan perhotelan dan pariwisata sedangkan yang ingin diteliti perusahaan restoran hotel dan pariwisata</p> |
|---|---|---|---|--|

| | | | | |
|---|--|--|---|---|
| | | | 5. struktur modal yang diproksikan oleh DER tidak berdampak signifikan atas nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q dan 6 struktur modal memiliki efek negatif dalam mengintervening pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. | |
| 8 | “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” Cahya Suryani dan Lilik Handajani (2020) | <p>Variabel Independen : Modal Intelektual dan Good Corporate Governance</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : Profitabilitas</p> | <p>1. intellectual capital yang di ukur dengan VAICTM tidak berdampak atas profitabilitas yang di proksikan dengan ROE</p> <p>2. nilai perusahaan yang di ukur menggunakan jumlah total aset,</p> <p>3. Good corporate governance yang diproksikan dengan jumlah komite audit</p> | <p>Persamaan : 1. variable dependen yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>Perbedaan : 1. variable independen yang dipakai berbeda yaitu Modal Intelektual dan Good Corporate Governance. 2. variable intervening yang</p> |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | hanya berdampak signifikan pada nilai perusahaan 4. sedangkan profitabilitas (ROE) berdampak signifikan atas Nilai perusahaan. | dipakai berbeda yaitu profitabilitas 3. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan sub sektor perbankan |
| 9 | “Pengaruh Profitabilitas, Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman” I Putu Pranata Eka dan Made Pande Dwiana Putra (2020) | <p>Variabel Independen : Profitabilitas, Hutang dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> | 1. profitabilitas, hutang, dan ukuran perusahaan berdampak positif atas nilai perusahaan | <p>Persamaan :</p> <p>1. Salah satu variable independen yang dipakai sama yaitu profitabilitas, 2. variable dependen yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>Perbedaan :</p> <p>1. variable dependen yang dipakai berbeda yaitu Hutang dan Ukuran Perusahaan</p> <p>2. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan Makanan dan Minuman</p> |

| | | | | |
|----|--|--|--|--|
| 10 | <p>“Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening”. Anak Agung Ayu Tisna Wulan Dewi dan Ni Gst. Putu Wirawati (2018)</p> | <p>Variabel Independen : Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : CSR</p> | <p>1. profitabilitas berdampak signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>2. CSR tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>3. profitabilitas berdampak positif signifikan pada pengungkapan CSR.</p> <p>4. tidak ada peran CSR untuk memediasi dampak profitabilitas pada nilai perusahaan.</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. Salah satu variable independen yang dipakai sama yaitu profitabilitas, 2. variable dependan yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> <p>Perbedaan :</p> <p>1. variable interveining yang dipakai berbeda yaitu CSR .</p> <p>2. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan pertambangan.</p> |
| 11 | <p>“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Eka Indriyani (2017)</p> | <p>Variabel Independen : Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> | <p>1. Ukutan perusahaan berdampak negative atas nilai perusahaan.</p> <p>2. profitabilitas berdampak signifikan atas nilai perusahaan.</p> | <p>Persamaan :</p> <p>1. Salah satu variable independen yang dipakai sama yaitu profitabilitas, 2. variable dependan yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan</p> |

| | | | | |
|----|---|---|---|--|
| | | | 3. Ukuran perusahaan dan profitabilitas berdampak positif atas nilai perusahaan. | Perbedaan : 1. variable dependen yang dipakai berbeda yaitu Ukuran Perusahaan . 2. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan Makanan dan Minuman |
| 12 | “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2016)”. Edi Purnomo dan Teguh Erawati (2019) | Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Intervening : Struktur Modal | 1. profitabilitas berdampak positif signifikan atas struktur modal, 2. profitabilitas berdampak positif signifikan atas nilai perusahaan, 3. struktur modal berdampak positif signifikan atas nilai perusahaan. 4. profitabilitas berdampak positif signifikan atas nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediasi | Persamaan : 1. variable independen yang dipakai sama yakni profitabilitas, 2. variable dependan yang dipakai sama yaitu nilai perusahaan 3. struktur modal sebagai variable intervening juga sama. Perbedaan : 1. Objek penelitian yang dipakai berbeda yaitu perusahaan manufaktur |

2.2 Kajian Teoritis

1. Signalling Theory

Brigham & Houston (2011) berkata bahwa *Signalling theory* adalah upaya perusahaan untuk memberikan sinyal terhadap investor atas bagaimana kondisi perusahaan. Teori sinyal didasari bagaimana manajemen memberikan sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan dalam menjalankan operasional perusahaan. Dorongan adanya sinyal terbentuk karena adanya asimetris informasi antara manajemen dan investor, dimana manajemen lebih mengetahui informasi *internal* lebih banyak daripada investor yang memiliki informasi lebih sedikit.

Nilai perusahaan dapat meningkat dengan cara mengurangi asimetris, mengurangi ketidakpastian tentang prospek pertumbuhan masa depan perusahaan dengan memberi sinyal kepada dunia luar dalam bentuk informasi keuangan yang dapat diandalkan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat merepresentasikan laporan keuangan yang baik. Pada prinsip teori sinyal, para eksekutif perlu membekali pemilik atau investor dengan sinyal baik saat memberikan informasi keuangan. Gambaran terkait fundamental perusahaan dapat tercermin dari suatu laporan keuangan tahunan.

Data laporan fiskal penting untuk pendukung rancangan investasi penanam modal dan pelaku usaha sebab berisi banyak informasi, dan seluk-beluk kejadian masa lampau, masa sekarang, dan masa mendatang, dan digunakan mensurvei perkembangan dan evaluasi perusahaan.

Data ringkasan laporan keuangan yang memberikan gambaran akan nilai perusahaan ialah pertanda baik yang bisa memberikan pengaruh pada penilaian penanam modal dan bank atau pihak ketiga yang bersangkutan. Peningkatan utang ditafsirkan sebagai keberadaan solvabilitas perusahaan di masa depan dengan risiko operasi yang lebih rendah, dan akan direspon positif oleh pasar. Sebagai aturan umum, *Signalling theory* terkait erat dengan aksesibilitas data. Laporan finansial bisa dipakai sebagai acuan pilihan bagi penanam modal dan merupakan bagian utama dari cara untuk menganalisa secara fundamental suatu perusahaan.

Penerapan teori sinyal untuk memberikan informasi berupa keuntungan dari kepemilikan suatu aset, sehingga jika profitabilitas tinggi dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor. investor biasanya terpikat dengan perusahaan yang bagus dan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka minat untuk saham tersebut tinggi,. Profitabilitas tinggi menunjukkan kemungkinan prospek yang besar bagi perusahaan. investor menjawab tanda-tanda positif dari profitabilitas yang tinggi, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pecking Order Theory

Myers dan Majluf (1984) mengajukan salah satu teori struktur modal yaitu *pecking order theory*. Teori tersebut dikenal sebagai teori hirarki karena masuk akal mengapa perusahaan akan memutuskan aset yang paling disukai oleh perusahaan. Teori ini didasarkan pada informasi asimetris, sebuah istilah yang menyatakan bahwa manajemen memiliki berlimpah

informasi atas peluang, risiko, dan nilai perusahaan ketimbang penanam modal. Manajemen memiliki pengetahuan lebih banyak mengenai data daripada investor sebab mereka yang membuat kebijakan keuangan, menyiapkan berbagai rancangan untuk perusahaan, dll. Hal ini terlihat pada saat manajemen mengumumkan informasi harga saham akan memberikan reaksi, contohnya seperti pengumuman merger antar perusahaan.

Informasi asimetrik mempengaruhi perusahaan untuk memilih sumber dana yang dipakai yakni, sumber dana *internal* (hasil dari operasional perusahaan), sumber dana eksternal (kreditur/bank) dan penerbitan hutang baru. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan maka perusahaan yang pertama akan memakai dana yang dihasilkan oleh *internal* perusahaan (laba ditahan), selanjutnya dana yang dihasilkan dari penerbitan hutang dan yang terakhir adalah dana yang didapatkan dari penerbitan saham.

Brealey et al. (2008) menyatakan bunyi dari *pecking order theory* adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan cenderung terhadap aset yang dimiliki dari dalam, karena aset ini dikumpulkan tanpa menyampaikan sinyal, sebaliknya pendanaan yang dikumpulkan dari penerbitan penawaran dapat memberikan indikasi yang dapat mengurangi harga saham.
2. Jika perusahaan membutuhkan dana dari luar, perusahaan lebih suka memberikan kewajiban terlebih dahulu daripada menerbitkan saham.

Karena sesuai dengan *pecking order theory*, penerbitan hutang tidak menjadi pertanda buruk bagi para investor bila dibandingkan dengan penerbitan saham.

Myers dan Majluf memahami bagaimana pasar modal merespons *leverage increasing* dan *leverage decreasing event* atau berita tentang perubahan dalam struktur modal perusahaan. Sesuai *pecking order theory*, pelaporan tentang penerbitan penawaran baru oleh suatu perusahaan dipandang buruk. Sebaliknya pendaana dari luar perusahaan dipandang baik oleh para investor. Hal ini terjadi karena investor menerima sinyal bahwa ada tanda-tanda ekspansi dari berapa banyak kewajiban yang digunakan, jadi ini adalah salah satu cara bagi para eksekutif untuk memberikan data bahwa perusahaan dalam kondisi stabil. Pilihan perusahaan untuk menambah jumlah kewajiban menunjukkan bahwa manajemen benar-benar mempercayai kemungkinan dana yang akan dijalankan untuk kedepannya, sehingga perusahaan tidak memiliki pandangan yang tertekan pada cicilan dan premi. Oleh karena itu, pemanfaatan kewajiban perusahaan akan menjadi tanda yang layak oleh investor dan dapat memajukan nilai perusahaan.

3. Trade Off Theory

Trade off Theory menerangkan bahwasannya jika keadaan struktur modal masih berada dibawah batas maksimal, maka masing-masing peningkatan kewajiban berupa hutang bisa memajukan nilai perusahaan. Dan jika keadaan struktur modal adalah diatas batas maksimal, maka setiap

peningkatan kewajiban akan mengurangi nilai perusahaan (Hanafi, 2013). Pemanfaatan kewajiban dalam *Trade off Theory* memberikan keuntungan bagi pengurangan pajak, yang dimana perusahaan dapat membatasi pajak. Selain itu, biaya tetap dari kewajiban mampu membuat kinerja keuangan perusahaan meningkat maka biaya yang dihasilkan dari kewajiban cukup stabil.

Namun ketika suatu perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus dapat meramalkan risiko yang akan terjadi jika perusahaan menggunakan hutang melebihi batas maksimum, dalam hal ini fungsi dari penerapan hutang tersebut lebih kecil dari risiko perusahaan seperti gulung tikar yang ditanggung oleh para pihak. perusahaan. Hal tersebut bisa dilihat bahwa pembiayaan utang dalam struktur modal mengirimkan sinyal yang baik terhadap penanam modal, karena peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun *Trade off theory* pada struktur modal memberikan perspektif baru tentang dunia struktur modal, *Trade off theory* tidak memberikan gambaran tentang apa batas utang yang optimal.

4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah bagaimana kapasitas perusahaan untuk menghasilkan *profit*, dengan cara membandingkan *profit* dengan modal ataupun *profit* dengan aset selama periode tertentu (Bambang, 2008).

Menurut Brigham & Houston (2011) Perusahaan yang menunjukkan ROI tinggi akan dibiayai dengan modal dari utang yang sedikit. besaran *return* yang tinggi bisa membuat perusahaan untuk menutup sebagian dari

biaya operasinya dari pendapatan yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Laba perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan menggunakan pembiayaan dari hutang yang relatif sedikit dan sebaliknya.

Terdapat berbagai macam cara perusahaan yang bisa dijadikan tolak ukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *profit*. ROA (*return of aset*) salah satu cara untuk menghitung tolak ukur atas *profit* yang dihasilkan dari aset yang dimiliki perusahaan. Perhitungan ROA dihasilkan dari membandingkan jumlah pendapatan bersih dengan total aset selama periode tertentu.

Informasi tentang kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk memahami bagaimana kemungkinan posisi keuangan masa depan perusahaan dikendalikan sehingga perusahaan dapat memperkirakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan manfaat dan merencanakan bagaimana perusahaan akan beroperasi lebih efisien dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia (Hanafi, 2013).

Profitabilitas mempunyai kepentingan dan tujuan, tidak untuk pihak di dalam perusahaan atau manajemen, namun juga untuk bagian di luar perusahaan juga, khususnya yang memiliki peran penting atas perusahaan. fungsi pemakaian profitabilitas bagi pihak di dalam perusahaan dan bagi pihak di luar perusahaan ,yaitu;

- a. Untuk mengukur manfaat yang didapatkan perusahaan pada saat rentang waktu tertentu
- b. Untuk mensurvei posisi margin perusahaan pada saat periode

sebelumnya dengan periode berjalan

- c. Untuk mensurvei kemajuan margin dalam jangka panjang
- d. Untuk mensurvei berapa margin bersih sebelum dibebani dengan modal sendiri
- e. Untuk mengukur efisiensi semua pendanaan yang dipakai perusahaan baik modal kredit dan modal sendiri
- f. Untuk mengukur efisiensi semua cadangan perusahaan yang digunakan untuk modal sendiri dan tujuan yang berbeda

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan ialah gambaran perusahaan tentang besar kecilnya yang dapat dilihat dari jumlah aset pada laporan akhir tahun perusahaan. Ukuran perusahaan berbeda dengan nilai perusahaan yang artinya total aset digunakan untuk melihat seberapa besar perusahaan sedangkan harga saham digunakan untuk menilai perusahaan. Total aset lebih sering digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan dibandingkan penjualan dikarenakan total aset lebih stabil dibandingkan penjualan (Sudarmadji dan Sularto,2007).

Akses ke pasar modal biasanya dapat dengan gampang dilakukan oleh perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar. Perusahaan yang mempunyai akses dengan gampang ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan mendapatkan pendanaan dengan mudah, akses yang gampang tersebut membuat investor menangkap sinyal itu sebagai hal yang baik sehingga Ukuran Perusahaan dinilai bisa memberikan sinyal yang baik untuk Nilai Perusahaan.

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dianggap sangat signifikan bagi penanam modal berupa saham, sebab semakin baik nilai perusahaan maka kesuksesan penanam modal akan mengikuti (Brigham & Houston, 2011). Harga saham yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan juga bernilai lebih, karena nilai perusahaan yang tinggi dalam suatu harga saham menunjukkan kesuksesan para investor. Kesuksesan pemegang saham dan perusahaan, yang diukur dengan harga saham, menggambarkan alur investasi, pembiayaan, dan manajemen aset yang baik.

Nilai perusahaan, yang biasanya diperkirakan dengan menggunakan saham, biasanya tidak mencerminkan harga sebenarnya dari perusahaan tersebut. Hal tersebut diakibatkan oleh harga saham perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh kinerja perusahaan saja, tetapi nilai perusahaan juga bisa disebabkan oleh faktor eksternal yang tidak terkait dengan perusahaan. Elemen dari eksternal yang dapat berdampak pada harga saham adalah kondisi keamanan negara, keadaan sosial politik, strategi pemerintah, pertimbangan dalam tingkat pengembalian, biaya pinjaman, dll. Sedangkan penyebab dari dalam perusahaan yang bisa berdampak pada nilai perusahaan ialah kepemilikan saham, keterusterangan ringkasan anggaran, teknik diversifikasi perusahaan, dan lain-lain. Pada dasarnya perusahaan bisa memaksimalkan nilai perusahaan dengan pertimbangan teknis secara berikut:

a. Meningkatkan nilai perusahaan lebih luas daripada meningkatkan

keuntungan, karena peningkatan nilai perusahaan mempertimbangkan dampak waktu terhadap nilai uang.

- b. Meningkatkan nilai perusahaan menyiratkan pemikiran tentang berbagai risiko terhadap arus pembiayaan perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan asumsi dari penanam modal akan perusahaan yang disangkutkan menggunakan harga saham. Menurut investor, meningkatnya nilai perusahaan bisa diakibatkan oleh harga saham yang tinggi. Studi ini menggunakan rasio *Tobins'Q* untuk mengukur nilai perusahaan. *Tobins'Q* yang tinggi akan menyebabkan investor memiliki kepercayaan terhadap kapasitas perusahaan di kemudian hari.

7. Struktur Modal

Seperti yang dikatakan oleh Subramanyan (2017) menyatakan bahwa struktur modal adalah sumber pendanaan yang diperoleh dari modal dan kewajiban dalam perusahaan yang biasanya didapatkan dari berbagai sumber dukungan keuangan. Dimana modal dari *eksternal* berasal dari kewajiban jangka panjang dan pendek, sedangkan modal yang berasal dari *internal* merupakan modal yang diberikan oleh perusahaan dan keuntungan yang tidak diberikan kepada manajemen (Azmi et al., 2018). Maka dari itu, struktur modal dapat dianggap sebagai bagian dari sumber aset yang digunakan oleh perusahaan untuk mendukung tugas perusahaan dan mendanai asetnya.

Faktor utama yang memberikan suatu perusahaan mempunyai nilai yang stabil dalam jangka panjang ialah struktur modal. Keputusan

penggunaan sumber dana perusahaan yang digunakan sebagai struktur modal tidak bisa disepelekan oleh suatu perusahaan karena masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang sensitif dan tidak ada habisnya. Setiap kegiatan operasional perusahaan pasti memerlukan pendanaan entah dari eksternal ataupun *internal*, maka dari itu jika pendanaan yang didapat dari dalam perusahaan tidak cukup maka perusahaan harus mencari dana melalui pihak eksternal.

Perusahaan yang memanfaatkan struktur modal yang baik akan menghasilkan sumber dana yang bisa digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Dana yang didapat dari pihak eksternal juga harus diperhatikan dengan baik karena perusahaan harus bisa memenuhi kewajiban bunga dan pajak yang disebabkan oleh hutang. Sehingga pendanaan dari pihak eksternal tidak menjadikan kendala dalam kegiatan operasional perusahaan.

Sunyonto (2013) menyatakan bahwa Rasio struktur modal ialah ukuran yang dibuat untuk menghitung bagaimana proporsi struktur modal perusahaan yang biayai dengan utang. Suatu perusahaan dikatakan memiliki struktur modal yang baik apabila perusahaan tersebut mempunyai modal atau dana *internal* yang cukup untuk membayar semua utang utangnya.

Terdapat salah satu rasio yang dinilai bisa mengukur modal terhadap utang yang dimiliki perusahaan, rasio tersebut ialah Debt to total aset ratio (DAR). Perusahaan sering mengalami penyusutan kinerja yang disebabkan

oleh besarnya hutang yang tidak dapat di tanggung oleh modal yang dimiliki perusahaan sehingga kesulitan untuk membayar utang tersebut, Menurut Kasmir (2012) Debt to Aset Ratio (DAR) digunakan untuk menilai utang dengan total aset. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Perusahaan memiliki anggapan jika semakin tinggi rasio DAR maka semakin bagus pula kondisi struktur modal perusahaan, dan sebaliknya jika rasio DAR rendah maka semakin tinggi pendanaan yang harus disediakan oleh pihak manajemen dan semakin tinggi pula resiko pihak kreditor atau investor karena modal perusahaan tidak dapat menanggung hutang yang besar yang bisa mengakibatkan kebangkrutan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa DAR merupakan perbandingan antara total utang terhadap total aset yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan menggunakan aset yang ada.

2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yakni besaran laba yang diperoleh saat perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya. Profitabilitas yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai potensi yang bagus untuk masa depan sehingga menjadi *trigger* para pemodal untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* karena disaat manajemen memberikan sinyal bahwa profitabilitas tinggi maka investor akan membeli saham dengan harapan semakin besar keuntungan yang ingin didapatkan. Profitabilitas yang

tinggi juga akan membuat harga saham meningkat karena para investor yakin akan prospek masa depan perusahaan yang bagus dan meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik nilai perusahaan

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wulandari, 2013), dan (Indriyani, 2017) menunjukkan bahwa pengaruh langsung profitabilitas bisa mempengaruhi signifikan akan nilai perusahaan. dari penelitian tersebut didapatkan hipotesis:

H1 : Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh positif signifikan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besarnya kegiatan operasional yang umumnya semakin besar ukuran perusahaan berarti mengindikasikan bahwa semakin besar pula kegiatan operasionalnya (Brigham dan Houston, 2013). Hal tersebut berarti mengimplikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar nilai perusahaannya. Maka dari itu hal tersebut sesuai dengan *Signalling Theory* yang mengindikasikan bahwasannya perusahaan dengan ukuran besar memberikan informasi atau sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai potensi yang bagus di masa mendatang dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga menjadi lebih baik. Dari rincian diatas dapat disimpulkan bahwasannya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang didasarkan pada semakin besar ukuran perusahaan mempunyai jumlah aset yang besar sehingga dapat melakukan operasional secara optimal dan dapat menghasilkan laba sehingga bisa

mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Pranata Eka Putra & Pande Dwiana Putra, 2020) dan (Yanuar Sukma, 2015) menunjukkan bahwa pengaruh langsung ukuran perusahaan berpengaruh signifikan akan nilai perusahaan. dari hasil penelitian diatas, maka didapat hipotesis dalam penelitian:

H2 : Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk para penanam modal dan pihak *eskternal* disebut *signaling theory*. Teori sinyal didasarkan atas adanya *asymmetric* informasi yang membuat manajemen memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang bagus. Sinyal dari manajemen ketika perusahaan akan meningkatkan pendanaan eksternal untuk menghasilkan prospek kedepan yang lebih bagus. *Trade-off Theory* menerangkan bahwasannya penggunaan hutang dibawah batas minimal maka setiap peningkatan kewajiban akan meningkatkan nilai perusahaan. Para investor melihat pendanaan yang didapatkan dari hutang dalam struktur modal merupakan sinyal yang bagus, karena bahwasanya dari peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, 2013) dan (Purnomo & Erawati, 2019) memberi penjelasan bahwa pengaruh langsung dari struktur modal akan Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan. Maka dapat diambil

hipotesis:

H3 : Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh positif signifikan

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas ialah daya perusahaan dalam memperoleh margin pada saat menjalankan kegiatan operasionalnya. Jika profitabilitas perusahaan tinggi maka akan mendapatkan keuntungan yang besar. Keuntungan yang besar akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dari kegiatan operasional perusahaan sehingga terhindar dari pendanaan lewat utang. Menurut *pecking order theory* perusahaan pada saat membutuhkan dana akan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan (laba ditahan) terlebih dahulu daripada menggunakan dana luar perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan memakai pendanaan dari eksternal yang relatif kecil karena pendanaan *internal* yang cukup untuk mendanai sebagian besar kebutuhan pendanaan untuk operasional. Maka dari itu dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki profit yang besar lebih mengutamakan pendanaan *internal* terlebih dahulu daripada pendanaan eksternal sebagai pendanaan operasional perusahaannya.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Jemani & Erawati, 2020) dan (Purnomo & Erawati, 2019) merupakan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengaruh langsung profitabilitas berdampak signifikan akan struktur modal. dari hasil diatas maka hipotesis yang didapatkan:

H4 : Profitabilitas terhadap struktur modal berpengaruh positif signifikan

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Total aset merupakan gambaran akan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan. Ukuran suatu perusahaan umumnya mencerminkan jumlah aktivitas di dalam perusahaan, dan semakin besar aktivitas operasional perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal, dan perusahaan yang sudah dikenal dengan ukuran perusahaannya yang besar lebih cenderung memiliki akses ke pendanaan dari luar daripada perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kepercayaannya. Menurut teori sinyal, Ukuran Perusahaan yang besar merupakan sinyal baik bagi investor, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Purnomo & Erawati, 2019) dan (Jemani & Erawati, 2020) menunjukkan bahwa pengaruh langsung ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. dari hasil diatas maka hipotesis yang didapatkan:

H5 :Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal berpengaruh positif signifikan

6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Rasio profitabilitas ialah gambaran dari kapasitas perusahaan untuk membuahkan keuntungan. Selain itu tingkat efektifitas dan efisiensi perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasional dapat ditentukan dari rasio profitabilitas. Perusahaan yang memiliki laba yang besar dan kinerja yang

baik merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki rasio profitabilitas yang baik. Perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal untuk pendanaan pasti memiliki tingkat profitabilitas tinggi. Profitabilitas yang tinggi bisa meningkatkan nilai perusahaan, maka dari itu dapat dikatakan bahwasannya struktur modal bisa menjadi mediasi.

Hal ini sama dengan hasil penelitian yang diteliti oleh (Purnomo & Erawati, 2019), dan (Siddik & Chabachib, 2017) yang menyatakan bahwa pengaruh tidak langsung antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal ialah signifikan yang berarti struktur modal dapat menjadi mediasi. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis kedua pada penelitian ini adalah :

H6 :Profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

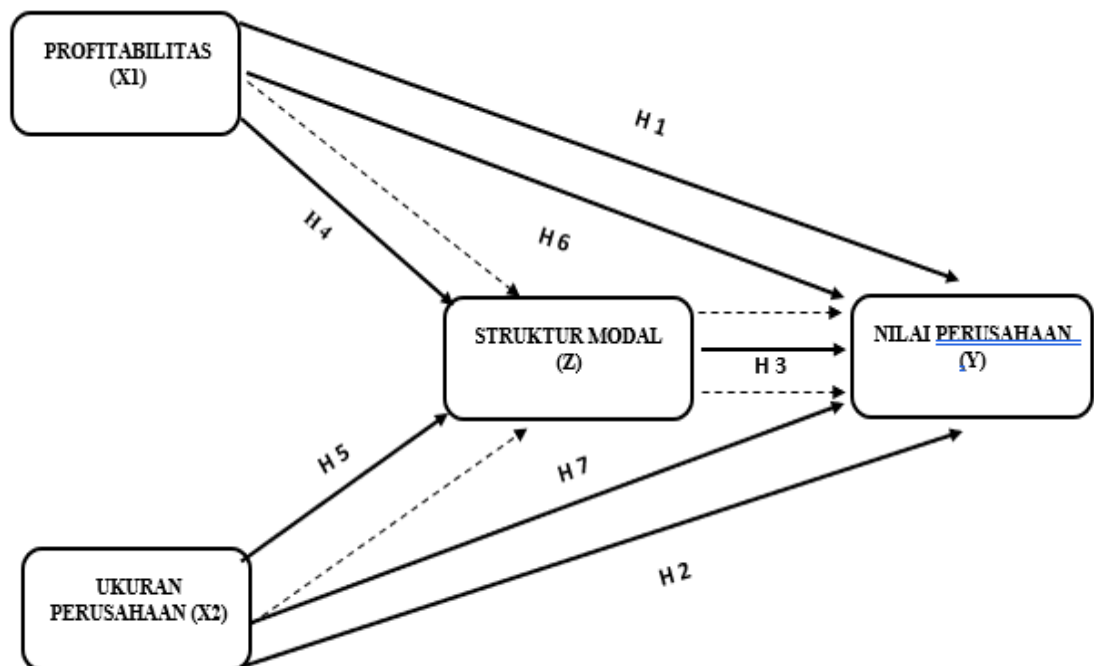
Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang digunakan perusahaan untuk menilai perusahaan, salah satunya dengan menghitung aset yang dimiliki perusahaan. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan ukuran perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai sinyal yang memudahkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari luar. Selain mengurangi biaya modal, perusahaan besar menggunakan hutang untuk mencapai pembiayaan struktur modal yang optimal. Nilai perusahaan dapat

meningkat seiring dengan Harga saham yang tinggi, dalam situasi dimana nilai perusahaan juga dapat meningkat seiring dengan struktur modal yang optimal. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa dengan struktur modal sebagai variabel intervensi, terdapat hubungan tidak langsung antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yuwanita et al., 2020) dan (Hermuningsih, 2012) menyatakan struktur modal bisa menjadi mediasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Dari hal di atas hipotesis yang didapat:


H7 : Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal


2.4 Kerangka Konseptual

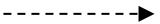


Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Keterangan kerangka konseptual:

 : Variabel Terukur

 : Pengaruh Langsung

 : Pengaruh Tidak Langsung



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan yakni menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian kuantitatif adalah penelitian yang secara ilmiah dengan cara mengambil data yang berupa angka-angka dan menghasilkan output dengan bantuan alat statistik (Nurdin, 2019). Penelitian ini menggunakan alat percobaan statistik SPSS hingga mendapat penjelasan terkait hasil antara dampak variabel independent terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian tersebut dikerjakan di rumah peneliti pada bulan Desember 2021 sampai bulan Juni 2022 dengan memakai data laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor restoran hotel dan pariwisata yang terdaftar di BEI.

3.3 Definisi Operasional

1. Variabel Independen (X1 dan X2)

Variabel Independen ialah variabel yang menjadi pengaruh terhadap variabel dependen atau menjadi sebab perubahan variabel dependen (Sugiyono, 2013). Pada penelitian ini variabel independent yang digunakan ialah Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan

Laba yang dihasilkan perusahaan digunakan sebagai indikator perusahaan dalam menghitung rasio profitabilitas. Profitabilitas perusahaan

menjadi salah satu instrumen yang digunakan manajemen untuk memperlihatkan transparansi kepada pemegang saham atau investor untuk menilai baik buruknya perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu ROA yang dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan diasumsikan bisa menjadi pengaruh nilai perusahaan sebab semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin gampang juga perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan yang selanjutnya bisa digunakan pihak manajemen dalam mengembangkan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu tolak ukur untuk menggambarkan ukuran perusahaan ialah total aset, total aset lebih sering digunakan karena relatif stabil dibandingkan dengan penjualan.

Berikut cara mengukur total aset :

$$\text{Ln} = \text{Total Aset}$$

2. Variabel Dependen (Y)

Menurut (Sugiyono, 2013) Variabel dependen ialah variabel yang membuat sebab akibat adanya variabel bebas. Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi sebab akibat adanya variabel dependen diakibatkan karena adanya variabel dependen. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan ialah Nilai Perusahaan. Rasio *Tobins' Q* merupakan salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio *Tobin's Q* merupakan pengukuran yang mengasumsikan perusahaan sebagai aset.

Segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan bisa dilihat penggunaannya seberapa efektif dan efisien menggunakan Rasio *Tobin's Q*. Berikut rumus untuk menghitung Rasio *Tobin's Q*:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(EMV+D)}{\text{Total Asset}}$$

3. Variabel Intevening

Menurut Sugiyono (2013) Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Struktur modal merupakan variabel intervening yang digunakan pada penelitian ini. Struktur modal dapat dilihat dengan penggunaan hutang untuk pembiayaan investasi ataupun operasi, sehingga dari struktur modal investor ataupun pemegang saham bisa mengetahui keseimbangan risiko dari penggunaan hutang dan kapasitas perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Struktur modal dapat diukur dengan *Debt To Total Aset Rasio* (DAR), rumusnya sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi ialah suatu perkumpulan yang memiliki karakteristik dan kualitas spesifik yang bisa diidentifikasi sebagai riset dan menghasilkan output berupa kesimpulan (Sugiyono, 2013). Penelitian ini mengambil populasi perusahaan sub sektor restoran hotel dan pariwisata sebanyak 44 perusahaan yang tercatat di BEI periode 2019-2020 dan sampel dalam penelitian ini

ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013) menyatakan *purposive sampling* adalah metode penentuan sampel dengan kriteria pertimbangan tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan kriteria:

1. Perusahaan dalam kategori Sub Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2020 .
2. Perusahaan dalam kategori Sub Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata yang rutin melaporkan laporan keuangan tahunan periode 2019-2020.
3. Perusahaan dalam kategori Sub Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata yang terdapat kelengkapan data terkait dengan variabel-variabel penelitian.

3.5 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan secara tak langsung tanpa tatap muka ataupun wawancara. Data variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder berupa laporan keuangan. Data sekunder yang didapat dari laporan keuangan diantaranya yaitu ROA, Total Aset, Tobins'q dan DAR. Pada website resmi BEI data laporan keuangan dan data untuk variabel bisa diperoleh.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi digunakan oleh peneliti untuk mendapatkan data yang digunakan sebagai bahan dalam penelitian. Pada penelitian ini peneliti mendapatkan data dengan cara mengunjungi situs web BEI melalui website

www.idx.com dan mengunduh laporan tahunan perusahaan serta mencari beberapa data yang digunakan sebagai bahan data untuk melakukan uji penelitian.

3.7 Teknik Analisis

Untuk megolah data sehingga mendapatkan output untuk dianalisis makan dapat dilakukan beberapa tahapan diantaranya:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan jenis pengukuran yang dipakai untuk menganalisa informasi dengan memberikan informasi yang dikumpulkan apa adanya tanpa tujuan menimbulkan tujuan yang berlaku untuk orang pada umumnya atau spekulasi (Sugiyono, 2013). Dalam uji statistic deskriptif dapat dinarik hasil berupa tabel yang berisi nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum pengujian hipotesis, data perlu dinyatakan bahwa data tersebut layak digunakan untuk penelitian dengan memperlihatkan syarat dari pengujian asumsi klasik. Menguji kelayakan data yang ingin digunakan dalam penelitian merupakan tujuan dari uji asumsi klasik. Beberapa Uji asumsi klasik yang harus dilakukan sebelum pengujian hipotesis diantaranya yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heterokedastisitas.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi sebagai penguji apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak didalam suatu model regresi antar variabel

terikat dan bebas. Metode uji Kolmogorov Smirnov dipakai saat melakukan penelitian ini untuk melihat normalitas data yang dipakai dalam riset dan normal tidaknya data antar variabel terikat dan bebas. Jika nilai uji normalitas $> 0,5$ maka data dianggap normal dan sebaliknya.

b) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas ialah metode uji model regresi yang dipakai untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebasnya. Uji multikolinieritas dianggap mempunyai regresi yang bagus jika tidak ada korelasi antar variabel bebasnya. Untuk melihat apakah ada gejala multikolinieritas bisa dengan mengetahui nilai tolerance (tolerance value) dan variance inflation factor (VIF) dengan dasar seperti dibawah:

- a. Jika $VIF < 10$, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.
- b. Jika $VIF > 10$, maka terjadi gejala multikolinieritas

c) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas digunakan sebagai pengujian model regresi dengan melihat perbedaan varian dari residual antar peninjauan. Jika varian residual satu peninjauan dengan yang lain tetap maka dapat disebut dengan homokedastisitas. model regresi yang bagus harus terhindar dari gejala heteroskedastisitas dan harus homokedastisitas. Metode grafik scatterplot merupakan cara untuk melihat hasil dari uji heteroskedastisitas. Suatu data terhindar dari gejala heteroskedastisitas jika grafik scatterplot tidak membentuk pola.

3.8 Pengujian Hipotesis

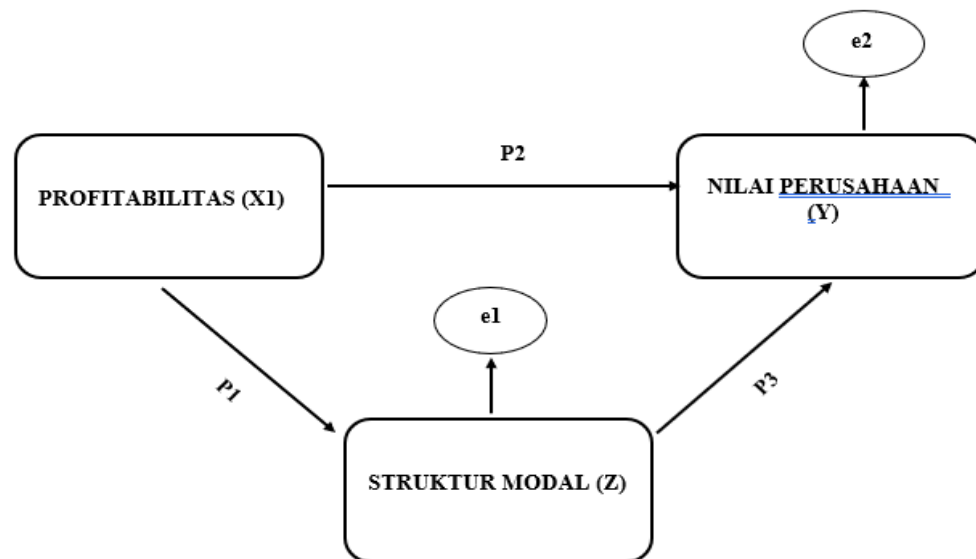
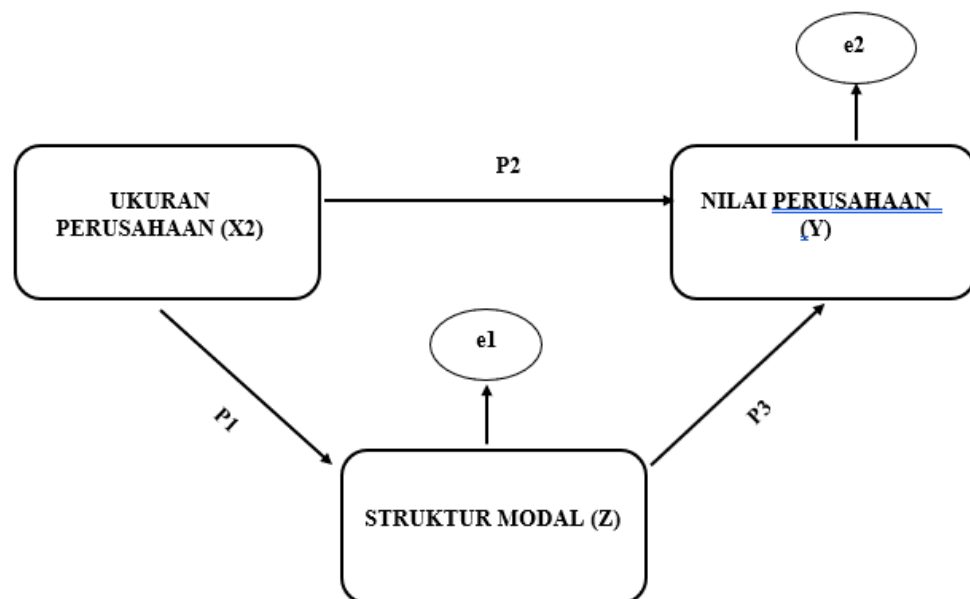
Uji hipotesis digunakan sebagai sarana pengujian hipotesis yang sudah dirancang untuk menghasilkan output berupa kesimpulan atau hasil mengenai apakah suatu hipotesis penelitian diterima atau ditolak.

1. Analisis Jalur dan Uji Sobel

Path Analysis dan *Sobel Test* dipakai sebagai alat pengujian untuk menguji hipotesis yang sudah dirancang dan mencari peran dari variabel mediator dalam pengaruh mediasi variabel independen akan variabel dependen. *Path Analysis* ialah penjabaran dari uji analisis regresi berganda, artinya *path analysis* ialah analisis regresi yang digunakan untuk memperkirakan hubungan antara variabel yang sudah ditentukan lewat teori (Ghazali, 2018).

1). Analisis Jalur

Path analysis hanya berguna sebagai identifikasi hubungan antar variabel dan tidak bisa dipakai sebagai hasil untuk mengkonfirmasi hipotesis, maka dari itu uji Sobel digunakan sebagai membuktikan hipotesis 6 dan 7. Gambar dibawah menunjukkan model *path analysis* yang digunakan untuk hipotesis 6 dan 7 sebagai berikut.

Gambar 3. 1 Model Struktur Analisis Jalur Hipotesis 6**Gambar 3. 2 Model Struktur Analisis Jalur Hipotesis 7**

Variance variabel struktur modal yang bukan diterangkan oleh variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan merupakan hasil dari $e1$. Sedangkan variance variabel nilai perusahaan yang bukan diterangkan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal merupakan hasil dari $e2$. Hasil $e1$ dan $e2$ bisa dihitung dengan rumus:

$$e_1 = \sqrt{1-R^2}$$

$$e_2 = \sqrt{1-R^2}$$

Dua persamaan dibuat dengan penjumlahan dari koefisien jalur, yakni dengan cara membuat persamaan uji regresi untuk menunjukkan hubungan antar variabel sehingga menjadi hipotesis. Maka dari itu saat penelitian memakai persamaan yang digunakan dalam analisis jalur sehingga ditemukan 2 persamaan:

$$\text{Persamaan I : } Z = \alpha + p_1X_1 + p_2X_2 + e$$

$$\text{Persamaan II : } Y = \alpha + p_1X_1 + p_2X_2 + p_3Z + e$$

Keterangan:

p = Koefisien Regresi

X1 = Profitabilitas

X2 = Ukuran Perusahaan

Y = Nilai Perusahaan

Z = Struktur Modal

e = Standar error

2) Sobel Test

Selain itu, untuk mengetahui apakah pengaruh mediasi yang terjadi signifikan, diperlukan *Sobel Test*. Pengaruh langsung dan tidak langsung akan digambarkan melalui metode *Path Analysis*. SPSS menghasilkan output besarnya pengaruh langsung yang diwakili oleh angka koefisien, sementara itu nilai pengaruh tak langsung harus dihitung menggunakan koefisien jalur ($p_1 \times p_3$). Untuk menentukan apakah efek mediasi ditentukan dengan mengalikan koefisien signifikan, uji Sobel dilakukan. Tes sobel dengan rumus

$$S_{ab} = \sqrt{b^2S^2 + a^2S_b^2 + S_a^2S_b^2}$$

Dengan keterangan :

Sab : Nilai standar error pengaruh tak langsung

a :Nilai jalur variabel independent (X) terhadap variabel mediasi (Z)

b :Nilai jalur variabel mediasi (Z) terhadap variabel dependen (Y)

sa :Nilai standar error koefisien a

sb :Nilai standar error koefisien b

Uji signifikansi pengaruh tak langsung perlu dicari dengan mencari nilai t dari menggunakan rumus berikut :

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

hasil t hitung di bandingkan dengan nilai t tabel. jika hasil t hitung lebih besar daripada nilai t tabel maka bisa disimpulkan bahwasannya terjadi pengaruh mediasi.

2. Koefesian Deteminasi (R²)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kekuatan variabel bebas dalam mengungkapkan variabel dependen. Koefisien determinasi dapat diketahui dengan mengkuadratkan koefisien korelasi yang telah ditemukan dan selanjutnya dikalian dengan seratus persen (Sugiyono, 2013). Nilai pada uji ini adalah nol hingga satu. Nilai koefisien determinasi yang mendekati nol maka bisa dikatakan kemampuan variabel bebas kurang dalam mempengaruhi variabel terikat. Dan jika nilainya mendekati satu bisa dikatakan variabel bebas mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi variabel terikat

- 1) Jika hasilnya 1 (semakin besar nilai R²), berarti partisipasi variabel bebas atas variabel terikat secara parsial semakin kuat.

- 2) Jika hasil mendekati 0 (semakin kecil nilai R^2) berarti partisipasi variabel bebas atas variabel terikat secara parsial kurang kuat

3. Uji T

Dalam Uji t ini dipakai untuk melihat dampak lewat cara parsial antar variabel yang bertujuan untuk menguji signifikansi. Menurut Ghazali (2018) uji parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam uji t terdapat ketentuan yakni apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka dapat dipastikan pengaruh langsung variabel bebas mampu mempengaruhi variabel terikat dan jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka dapat diketahui bahwa variabel bebas tidak dapat mempengaruhi variabel terikat.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB 4

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Lokasi Objek Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur yang modal menjadi mediasi. Penelitian ini menggunakan sub sektor restoran hotel dan pariwisata yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Data sekunder didapat lewat web resmi Bursa Efek Indonesia digunakan untuk mencari data variabel melalui laporan keuangan.

2. Karakteristik Sampel Penelitian

Penentuan kriteria saat melakukan penelitian memakai metode *purposive sampling*, Berikut kriteria yang ditetapkan oleh peneliti menggunakan *purposive sampling* :

Tabel 4.1 Jumlah Sampel Penelitian

| No | Kriteria | Masuk Kriteria |
|----|--|----------------|
| 1 | Perusahaan yang terdaftar di BEI dengan kategori Sub Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata periode 2019-2020. | 44 |
| 2 | Perusahaan dalam kategori Sub Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata yang terus menerus | (7) 37 |

| | | |
|---|--|-----------|
| | melaporkan laporan keuangan tahunan periode 2019-2020 | |
| 3 | Perusahaan dalam kategori Sub Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata yang terdapat kelengkapan data terkait dengan variabel-variabel penelitian. | (5) 32 |
| | Total Sampel | 32 |
| | Periode Pengamatan | 2 |
| | Total data amatan penelitian | 64 |

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan dalam metode *purposive sampling* terdapat 32 perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut, maka dari itu terdapat 64 data sampel amatan dalam penelitian ini karena memakai 2 tahun periode pengamatan. Saat dilakukan *running data*, ada beberapa data yang *extreme* atau data yang dapat mengganggu hasil dari penelitian maka dari itu dihilangkan sampel tersebut sehingga tersisa sejumlah 55 sampel.

4.2 Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam Penelitian ini terdapat 2 variabel independent 1 variabel dependent dan 1 variabel intervening. berikut hasil dari uji Analisa statistik deskriptif:

Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|----------|-----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ROA | 55 | -0.1387 | 0.0948 | -0.023240 | 0.0562650 |
| SIZE | 55 | 24.8315 | 29.6667 | 27.461874 | 1.2302326 |
| DAR | 55 | 0.0059 | 0.8153 | 0.385496 | 0.1956237 |
| Tobins'Q | 55 | 0.5238 | 176.6497 | 51.119239 | 48.6756519 |

Berdasarkan hasil dari Analisa statistik deskriptif dengan bantuan SPSS 26, dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas (X1) menunjukkan hasil nilai minimum -0.1387 pada PT Hotel Fitra International Tbk (FITT) dan nilai maximum sebesar 0.0948 pada PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA). Sedangkan untuk nilai mean sebesar -0.023240 dengan standar deviasi sebesar 0.0562650.

Selanjutnya diketahui variabel Ukuran Perusahaan (X2) menunjukkan hasil nilai minimum 24.8315 yang terdapat pada PT Hotel Fitra International Tbk (FITT) dan nilai maximum sebesar 29.6667 pada PT Indonesian Paradise Property Tbk (INPP). Sedangkan untuk nilai mean sebesar 27.461874 dengan standar deviasi sebesar 1.2302326

Kemudian diketahui variabel Struktur Modal (Z) menunjukkan hasil nilai minimum 0.0059 yang terdapat pada PT Surya Permata Andalan Tbk (NATO) dan nilai maximum sebesar 0.8153 pada PT Citra Putra Realty Tbk (CLAY). Sedangkan untuk nilai mean sebesar 0.385496 dengan standar deviasi sebesar 0.1956237.

Dan yang terakhir variabel Struktur Modal (Y) menunjukkan hasil nilai minimum 0.5238 yang terdapat pada PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) dan nilai maximum sebesar 176.6497 pada PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk (PGLI). Sedangkan untuk nilai mean sebesar 51.119239 dengan standar deviasi sebesar 48.6756519.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang digunakan untuk memeriksa data yang dipakai apakah sudah memadai untuk digunakan dalam sebuah penelitian. Maka dari itu perlu dilakukan beberapa percobaan sebelum melakukan uji dari hipotesis yang sudah dirancang untuk melihat data yang digunakan sudah sesuai ketentuan atau belum untuk sebagai proses selanjutnya.

1) Uji Normalitas

Untuk melihat data dari sampel yang dipakai telah terdistribusi normal atau tidak digunakan uji normalitas data. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah

Tabel 4. 3 Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual | Unstandardized Residual |
| N | | 55 | 55 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0.0000000 | 0.0000000 |
| | Std. Deviation | 0.17998020 | 46.56955006 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0.062 | 0.163 |
| | Positive | 0.055 | 0.163 |
| | Negative | -0.062 | -0.109 |
| Test Statistic | | 0.062 | 0.163 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0.200 ^{c,d} | 0.001 ^e |
| Exact Sig. (2-tailed) | | 0.974 | 0.095 |
| Point Probability | | 0.000 | 0.000 |

.Dari tabel diatas diperlihatkan bahwa persamaan 1 menunjukkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200 yang dapat diartikan data telah terdistribusi normal. Sedangkan persamaan 2 menunjukkan hasil Exact Sig. (2-tailed) 0,095 yang dapat diartikan bahwa data pada telah terdistribusi normal. Maka dari itu bisa diambil kesimpulan bahwasannya data pada penelitian telah terdistribusi normal

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolineartas digunakan sebagai tanda apakah ada hubungan antar variabel dalam model uji regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah :

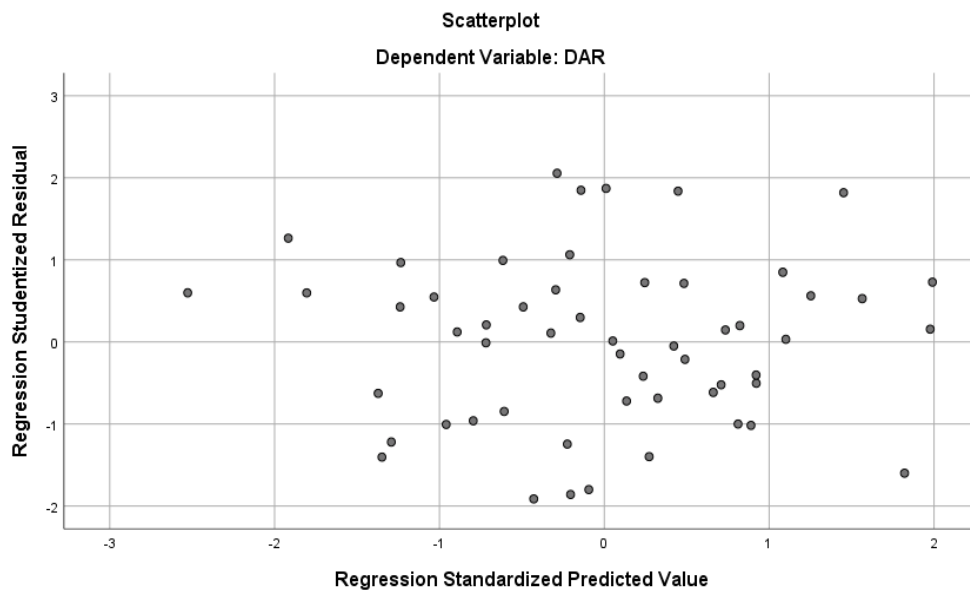
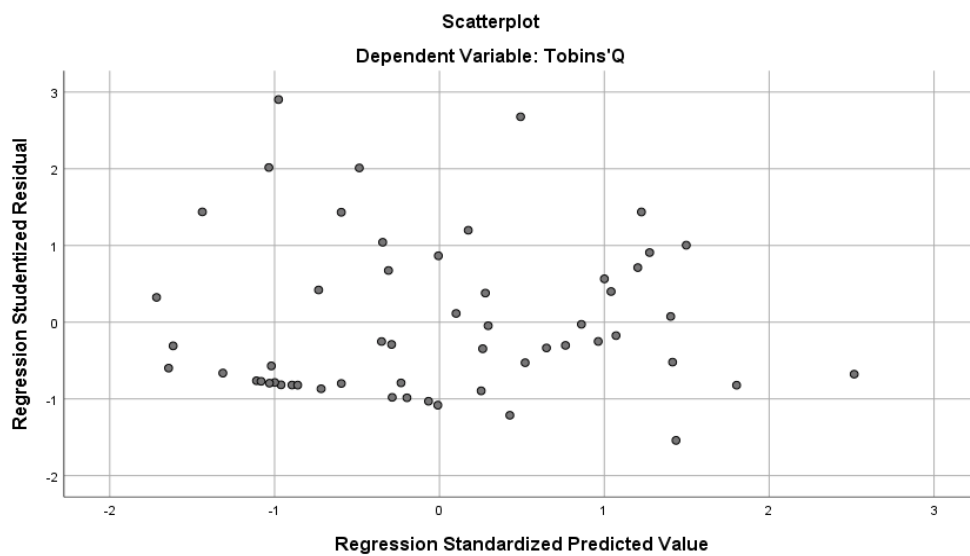
Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas

| Model | t | Sig. | Collinearity Statistics | | |
|-------|------------|--------|-------------------------|-------|-------|
| | | | Tolerance | VIF | |
| 1 | (Constant) | 1.291 | 0.203 | | |
| | ROA | -0.803 | 0.426 | 0.870 | 1.150 |
| | SIZE | -0.800 | 0.428 | 0.901 | 1.110 |
| | DAR | -1.663 | 0.102 | 0.846 | 1.181 |

Dari tabel diatas memberikan hasil bahwa variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai VIF sebesar 1,150 serta nilai tolerance sebesar 0, 870. Untuk variabel Ukuran Perusahaan (Size) memiliki nilai VIF sebesar 1,110 serta nilai tolerance sebesar 0,901. Sedangkan variabel Struktur Modal (DAR) memiliki nilai VIF sebesar 1,181 serta nilai tolerance sebesar 0,846. Dari hasil yang sudah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage mempunyai nilai $VIF \leq 10$ serta nilai tolerance $\geq 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terindikasi multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui terjadi penyimpangan atau tidak dari residual antara penagmatan pada model regresi digunakan uji heteroskedastisitas. Dalam menguji heteroskedastisitas, grafik *scatterplot* digunakan dalam penelitian ini menggunakan untuk mengidentifikasi gejala heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Gambar 4.1 Scatterplot Persamaan 1**Gambar 4.2 Scatterplot Persamaan 2**

Berdasarkan grafik *scatterplot* diatas memperlihatkan bahwa pola sudah tersebar rata diatas dan dibawah angka 0 serta tidak membentuk suatu pola. Maka bisa diambil kesimpulan bahwasannya pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

Permasalahan yang sudah dirancang dan akan diuji dalam penelitian disebut hipotesis. Maka dari itu, harus ada konfirmasi terhadap hipotesis yang telah dirancang tersebut.

Analisis regresi berganda, analisis jalur dan sobel test digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini. Analisis regresi berganda digunakan untuk menjawab hipotesis 1 sampai dengan 5, sedangkan uji sobel test digunakan untuk menjawab hipotesis 6 dan 7.

1. Uji T (Parsial)

Uji signifikan parsial dilakukan agar dapat menunjukkan apakah tiap variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat secara parsial. Untuk melihat hasilnya dapat dilihat tabel berikut:

Tabel 4. 5 Tabel Uji T Persamaan 2

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 194.641 | 150.798 | | 1.291 | 0.203 |
| | ROA | -99.748 | 124.279 | -0.115 | -0.803 | 0.426 |
| | SIZE | -4.465 | 5.584 | -0.113 | -0.800 | 0.428 |
| | DAR | -60.247 | 36.232 | -0.242 | -1.663 | 0.102 |

a. Dependent Variable: Tobins'Q

- I. Dari hasil uji T diatas memiliki hasil bahwa pengaruh langsung Profitabilitas (X1) akan Nilai Perusahaan (Y) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,426 yang berarti kurang dari 0,05 berarti tidak berpengaruh signifikan.

- II. Dari hasil uji T diatas memiliki hasil bahwa pengaruh langsung Ukuran Perusahaan (X2) akan Nilai Perusahaan (Y) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,428 yang berarti kurang dari 0,05 berarti tidak berpengaruh signifikan.
- III. Dari hasil uji T diatas memiliki hasil bahwa pengaruh langsung Ukuran Struktur Modal (Z) akan Nilai Perusahaan (Y) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,102 yang berarti kurang dari 0,05 berarti tidak berpengaruh signifikan

Tabel 4. 6 Tabel Uji T Persamaan 1

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -0.822 | 0.566 | | -1.453 | 0.152 |
| | ROA | -1.138 | 0.449 | -0.327 | -2.536 | 0.014 |
| | SIZE | 0.043 | 0.021 | 0.270 | 2.095 | 0.041 |

a. Dependent Variable: DAR

- IV. Dari hasil uji T diatas memiliki hasil bahwa pengaruh langsung Profitabilitas (X1) akan Struktur Modal (Z) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,014 yang berarti kurang dari 0,05 berarti berpengaruh negatif signifikan.
- V. Dari hasil uji T diatas memiliki hasil bahwa pengaruh langsung Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Struktur Modal (Z) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,041 berarti kurang dari 0,05 yang berarti berpengaruh positif signifikan.

2. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa besar kapabilitas variabel bebas dalam mengungkapkan variabel terikat. Hasil dari uji koefisien determinan (R²) adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1

| Model Summary^b | | | | |
|--------------------------------------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | 0.392 ^a | 0.154 | 0.121 | 0.1834087 |
| a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA | | | | |
| b. Dependent Variable: DAR | | | | |

Dari tabel diatas hasil uji koefisien determinasi diperoleh hasil R^2 sebesar 0,154 atau 15,4 %. Hasil tersebut menandakan bahwa variabel independent pada persamaan 1 yaitu Profitabilitas dan ukuran perusahaan dalam memberikan pengaruh struktur modal sebesar 15,4%, dan sisanya sebesar 84,6% (100% - 15,4%) dapat diungkap selain dengan variabel yang dipakai pada penelitian ini.

Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2

| Model Summary^b | | | | |
|---|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | 0.291 ^a | 0.085 | 0.031 | 47.9196717 |
| a. Predictors: (Constant), DAR, SIZE, ROA | | | | |
| b. Dependent Variable: Tobins'Q | | | | |

Dari tabel diatas hasil uji koefisien determinasi diperoleh hasil R^2 sebesar 0,085 atau 8,5. Hasil tersebut menandakan bahwa variabel independent pada persamaan 1 yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal dalam memberikan pengaruh Nilai perusahaan sebesar 15,4%, dan sisanya sebesar sebesar 91,5% (100% - 8,5%) dapat diungkap selain dengan variabel yang dipakai pada penelitian ini.

3. Analisis Jalur dan Sobel Test

Uji dengan variabel intervening memakai *path analysis* dan *Sobel test* yang dipakai sebagai penentu pola hubungan antara tiga variabel dan menguji signifikansi pengaruh tak langsung yang disebabkan variabel intervening. Terdapat 2 hipotesis dalam penelitian ini yang harus diselesaikan menggunakan metode analisis jalur dan sobel test, diantaranya yaitu hipotesis 6 dan hipotesis 7.

Berdasarkan hasil dari uji T pada tabel persamaan 1 ditemukan hasil bahwa nilai beta dari profitabilitas terhadap struktur modal sebesar -0.327, nilai tersebut merupakan nilai path atau jalur p1 untuk menyelesaikan hipotesis ke 6. Sedangkan pada tabel persamaan 1 juga diketahui nilai beta dari Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal sebesar 0,270. Nilai tersebut merupakan nilai path atau jalur p1 untuk menyelesaikan hipotesis ke 7.

Pada tabel uji T persamaan 2 diketahui hasil bahwa nilai beta dari Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.115, nilai tersebut merupakan nilai path atau jalur p2 untuk menyelesaikan hipotesis ke 6. Selanjutnya pada tabel persamaan 2 juga diketahui nilai beta dari Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0,113, Nilai tersebut merupakan nilai path atau jalur p1 untuk menyelesaikan hipotesis ke 7. Dan yang terakhir pada tabel persamaan 2 diketahui nilai beta dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0,242 yang merupakan nilai path atau jalur 3 untuk hipotesis 6 dan 7.

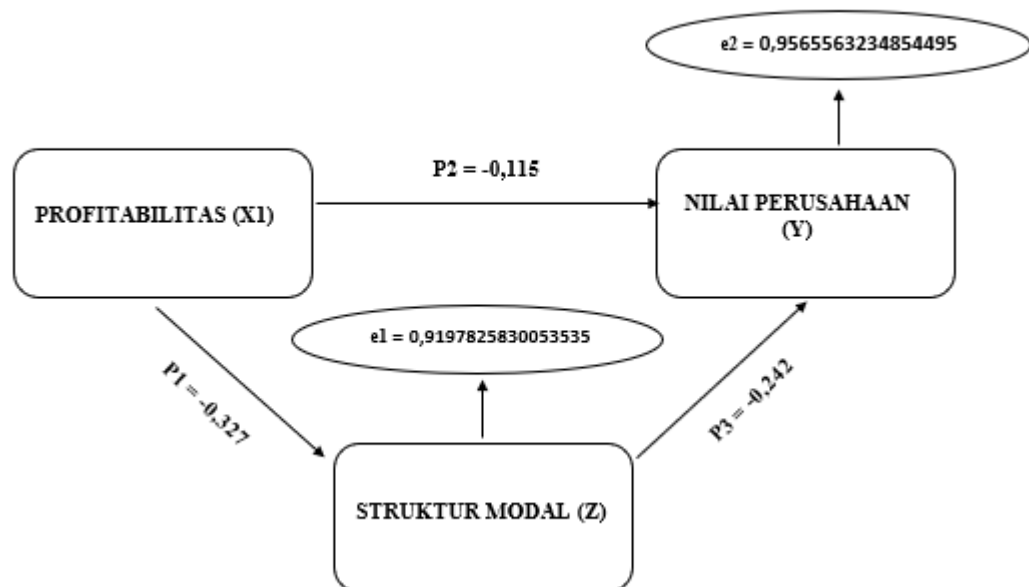
Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi atau R^2 pada persamaan 1 didapat hasil R square 0.154, maka nilainya adalah $e1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{0.846} = 0,9197825830053535$. Nilai e1 adalah jumlah varian variabel struktur modal

atau variabel mediasi yang tidak dijelaskan oleh variabel independen seperti Profitabilitas (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2).

Sedangkan pada hasil uji koefisien determinasi atau R^2 pada persamaan 2 didapat hasil R square 0.085, maka nilainya adalah $e2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{0.915} = 0,9565563234854495$. Nilai $e2$ adalah jumlah varian variabel Nilai Perusahaan yang tidak dijelaskan oleh variabel independen seperti profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2) dan Struktur Modal (Z).

Dari uraian diatas dapat diketahui hasil gambaran analisis jalur yang diperlihatkan pada gambar dibawah ini :

Gambar 4. 3 Interpretasi *path analysis* Hipotesis 6



Analisis Jalur Hipotesis 6 (X1 Terhadap Y dengan Z sebagai Mediasi):

- Pengaruh langsung X1 ke Y: Dari nilai koefisien regresi X1 terhadap Y diketahui nilai $p2 = -0,115$

b. Pengaruh tidak langsung X1 ke Y melalui Z : Dari perkalian antara nilai koefisien regresi X1 terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $p1 \times p3 = -0.327 \times -0.242 = 0,079134$

c. Pengaruh total X1 ke Y : Dari nilai pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $-0,115 + 0,079134 = -0,035866$.

Pengaruh mediasi yang ditunjukkan oleh hasil perkalian koefisien ($p1 \times p3$) signifikan atau tidak diuji dengan menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{(-0,242)^2 (0,449)^2 + (-0,327)^2 (36,232)^2 + (0,449)^2 (36,232)^2}$$

$$Sab = \sqrt{(0,058564)(0,201601) + (0,106929)(1312,757824) + (0,201601)(1312,757824)}$$

$$Sab = \sqrt{(0,011806560964) + (140,371881362496) + (264,653290076224)}$$

$$Sab = \sqrt{405,036977999684}$$

$$Sab = 20,1255305023168$$

Hasil Sab dihitung nilai t hitungnya, dengan rumus seperti dibawah :

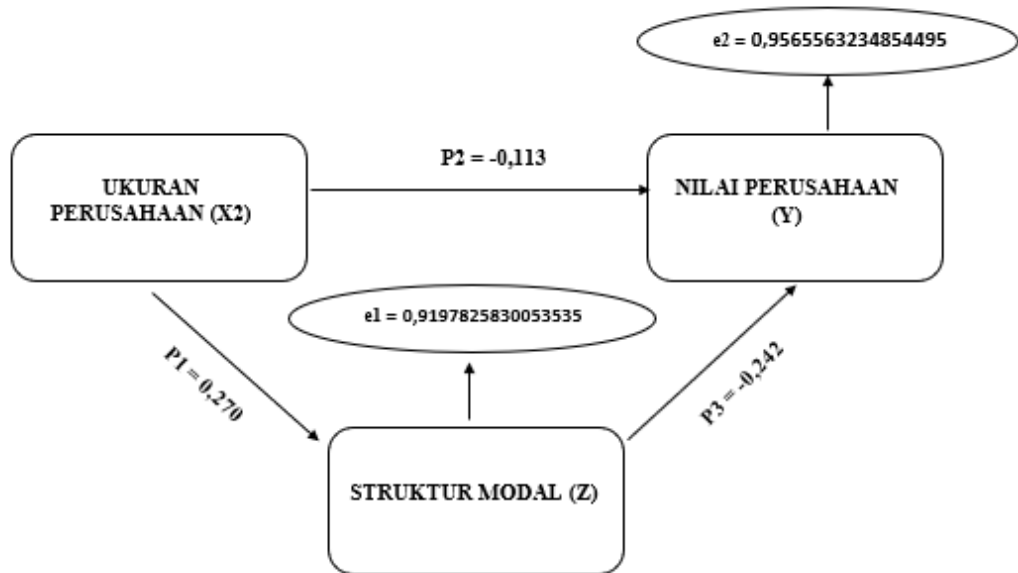
$$t = \frac{ab}{Sab}$$

$$t = \frac{0,079134}{20,1255305023168}$$

$$t = 0,0039320205741106$$

t hitung ditemukan hasil 0039320205741106 dan hasilnya lebih kecil daripada nilai t tabel yang sebesar 2.004 maka dapat disimpulkan bahwasannya tidak terdapat pengaruh tak langsung dari variabel mediasi. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa hipotesis 7 tidak terbukti dan tidak bisa diterima.

Gambar 4. 4 Interpretasi path analysis Hipotesis 7



Analisis Jalur Hipotesis 7 (X2 Terhadap Y dengan Z sebagai Mediasi)

- Pengaruh langsung X2 ke Y : Dari nilai koefisien regresi X2 terhadap Y yaitu $p2 = -0,113$
- Pengaruh tidak langsung X2 ke Y melalui Z : Dari perkalian antara nilai koefisien regresi X1 terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $p1 \times p3 = 0,270 \times -0,242 = -0,06543$
- Pengaruh total X2 ke Y : Dari nilai pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $-0,113 + -0,06543 = -0,17843$

pengaruh mediasi yang ditunjukkan oleh hasil perkalian koefisien ($p1 \times p3$)

signifikan atau tidak diuji dengan menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{(-0,242)^2 (0,021)^2 + (0,270)^2 (36,232)^2 + (0,021)^2 (36,232)^2}$$

$$Sab = \sqrt{(0,058564)(0,000441) + (0,0729)(1312,757824) + (0,000441)(1312,757824)}$$

$$Sab = \sqrt{(0,00025826724) + (95,7000453696) + (0,578926200384)}$$

$$S_{ab} = \sqrt{96,278997396708}$$

$$S_{ab} = 9,812186168062039$$

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

$$t = \frac{-0,06543}{9,812186168062039}$$

$$t = -0,0066682387471377$$

t hitung ditemukan hasil $-0,0066682387471377$ dan hasilnya lebih kecil daripada nilai t tabel yang sebesar 2.004 maka dapat disimpulkan bahwasannya tidak terdapat pengaruh tak langsung dari variabel mediasi. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa hipotesis 7 tidak terbukti dan tidak bisa diterima.

4.3 Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari uji t pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa pengaruh langsung Profitabilitas akan Nilai Perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Hal tersebut dari hasil dari uji t yang variabel Profitabilitas akan Nilai Perusahaan mempunyai hasil nilai Sig. 0,426 dimana hasil tersebut kurang dari 0,05. Maka dari itu dapat dilihat hasil yang diajukan pada hipotesis 1 tidak terbukti dan tidak bisa dapat diterima. Hasil pada penelitian ini tidak sesuai dengan asumsi bahwa profitabilitas yang baik berarti menandakan potensi perusahaan semakin baik dimasa depan, yang berarti nilai perusahaan semakin baik pula dimata investor. Hasil penelitian ini tidak mendukung pernyataan tersebut dimungkinkan pertumbuhan profitabilitas dalam penelitian ini masih kurang maksimal karena

adanya pandemi yang mengakibatkan tidak mempunya nilai perusahaan bergerak seiring pertumbuhan nilai profitabilitas yang dihasilkan.

Hasil ini juga tidak mendukung *signaling theory*, dimana disaat manajemen memberikan sinyal bahwa profitabilitas tinggi maka investor akan membeli saham dengan harapan semakin besar keuntungan yang ingin didapatkan. Profitabilitas yang tinggi juga akan membuat harga saham meningkat karena para investor yakin akan potensi mendatang perusahaan yang bagus dan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tidak mendukung penelitian terdahulu yang diteliti oleh (Wulandari, 2013), dan (Indriyani, 2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas bisa mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak ditemukan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimungkinkan dalam penelitian ini pihak manajemen kurang bisa memaksimalkan return atas aset yang dimiliki dan nilai perusahaan dalam penelitian ini kurang mencerminkan atas pertumbuhan profitabilitas perusahaan sampel karena adanya kondisi pandemic COVID-19 yang memperparah return perusahaan yang terus mengalami penurunan karena omset selalu menurun efek kebijakan pemerintah terkait pandemi dan terciptanya kebijakan PSBB.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari uji t pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa pengaruh langsung Ukuran Perusahaan akan Nilai Perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Hal itu berdasarkan hasil dari uji t variabel Ukuran Perusahaan akan Nilai Perusahaan mempunyai nilai Sig. 0,428 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Maka dari itu dapat dilihat hasil yang diajukan pada hipotesis 2 tidak terbukti

dan tidak bisa diterima. Hasil pada penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Pranata Eka Putra & Pande Dwiana Putra, 2020) dan (Yanuar Sukma, 2015) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif akan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung konsep *signaling theory* dimana perusahaan dengan ukuran besar akan memiliki potensi yang baik di masa depan dan akan berdampak akan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menampakkan bahwasannya nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besar kecilnya ukuran perusahaan dari total aset saja, karena masih banyak faktor yang menentukan nilai suatu perusahaan baik secara financial maupun non financial dan disebabkan karena adanya covid-19 membuat perusahaan tidak mampu menstabilkan kondisi keuangannya dan ini tidak memandang besarkecilnya perusahaan semua terdampak baik secara finansial maupun non finansial, baik kecil maupun besar dan perusahaan diharapkan untuk tetap bisa survive sehingga ukuran perusahaan tidak mampu menentukan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal (Z) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari uji t pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa pengaruh langsung Struktur Modal akan Nilai Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hal itu berdasarkan hasil dari uji t variabel Struktur Modal akan Nilai Perusahaan mempunyai nilai Sig. 0,102 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Maka dari itu dapat dilihat hasil yang diajukan pada hipotesis 3 tidak terbukti dan tidak bisa diterima. Hasil tersebut tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, 2013) dan (Purnomo & Erawati, 2019). Pada penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal

dengan melihat hubungan antara penggunaan hutang dan aset yang dimiliki perusahaan, seperti yang disampaikan oleh Messbacher (2004) bahwa perusahaan berusaha meminimumkan biaya modal untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Begitu juga *Trade off Theory* menyatakan bahwasannya penggunaan hutang dibawah batas minimal maka setiap peningkatan kewajiban akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana pendanaan melalui hutang dalam struktur modal memberikan sinyal yang bagus kepada para investor karena bahwasanya dari peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori karena tidak seimbangny struktur modal perusahaan akibat pandemic covid 19, dimana lebih banyak hutang untuk menutup operasional perusahaan karena pendapatan mengalami penurunan (modal sendiri perusahaan lebih kecil dibandingkan hutang) dan juga perusahaan mengupayakan pendanaan dari eksternal melalui hutang yang dapat menimbulkan konflik antara manajemen dan pemegang saham sehingga tidak membuat bergerakny nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Struktur Modal (Z)

Dari uji t pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa pengaruh langsung Profitabilitas akan Struktur Modal memiliki berpengaruh negatif signifikan. Hal itu berdasarkan hasil dari uji t yang dapat dilihat dari variabel Profitabilitas akan Struktur Modal mempunyai nilai Sig. 0,014 dimana nilai tersebut $< 0,05$. Maka dari itu dapat dilihat hasil yang diajukan pada hipotesis 4 terbukti dan dapat diterima. Hasil pada penelitian ini sesuai dengan konsep struktur modal itu sendiri bahwa kualitas dari perusahaan bisa dilihat dari peran struktur modal yang sudah

diterapkan secara optimal atau belum. Dengan diterapkan struktur modal yang optimal yang baik akan bisa mendorong pertumbuhan bisnis perusahaan dan perusahaan mampu mengoptimalkan keseimbangan risiko. Struktur modal yang baik dan optimal adalah adanya keseimbangan antara penggunaan modal sendiri *internal* dan dana dari pendanaan *eksternal* untuk menjaga keseimbangan risiko, Setiap perusahaan yang membutuhkan modal dapat menggunakan dana sendiri, salah satunya didapatkan dari laba perusahaan (dalam hal ini adalah profitabilitas perusahaan). Profitabilitas perusahaan menjadi salah satu alternative pendanaan perusahaan, sesuai dengan *pecking order theory* yaitu Jika tingkat keuntungan perusahaan tinggi, maka tingkat hutang cenderung lebih kecil karena perusahaan selektif dalam penggunaan dana. Oleh karena itu, profitabilitas merupakan alternatif atau bagian dari dana *internal* perusahaan dalam struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang diteliti oleh (Jemani & Erawati, 2020) dan (Purnomo & Erawati, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berdampak positif akan struktur modal. Diperkuat oleh Subramanyan (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal adalah pendanaan yang diperoleh dari modal dan kewajiban dalam perusahaan yang biasanya didapatkan dari berbagai sumber dukungan keuangan. Dimana modal dari *eksternal* berasal dari kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang, sedangkan modal yang berasal dari *internal* merupakan modal yang diberikan oleh perusahaan dan keuntungan yang tidak diberikan kepada manajemen.

Keputusan penggunaan sumber dana perusahaan yang digunakan sebagai

struktur modal tidak bisa disepelekan oleh suatu perusahaan karena masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang sensitif dan tidak ada habisnya. Setiap kegiatan operasional perusahaan pasti memerlukan pendanaan entah dari eksternal ataupun internal, maka dari itu jika pendanaan yang didapat dari dalam perusahaan tidak cukup maka perusahaan harus mencari dana melalui pihak eksternal. Hasil ini mencerminkan bahwa profitabilitas dapat mencerminkan struktur modalnya, apalagi ditengah kondisi pandemic covid-19 perusahaan yang mampu menjaga profitnya dapat menjaga keseimbangan pula struktur modalnya. Mengingat pandemi covid-19 membuat sebagian besar perusahaan terdampak yang mengakibatkan profitabilitasnya tidak menentu.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Struktur Modal (Z)

Dari uji t pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal berpengaruh positif signifikan. Hal itu berdasarkan hasil dari uji t yang dapat dilihat dari variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal mempunyai nilai Sig. 0,041 dimana nilai tersebut $< 0,05$. Maka dari itu dapat dilihat hasil yang diajukan pada hipotesis 5 terbukti dan dapat diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan, semakin besarnya perusahaan semakin besar juga pendanaan yang dibutuhkan untuk investasi semakin besar juga kecenderungan menggunakan modal dari hutang seiring besarnya ukuran perusahaan. Hasil ini diperkuat juga oleh Brigham dan Houston (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar aktivitas operasional pada perusahaan yang biasanya semakin besar ukuran perusahaan

semakin besar pula aktivitasnya dan sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Azmi et al, 2018) dan (Fajilet & Santioso, 2019) yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang cukup modal sendiri atau perusahaan dikatakan besar lebih mampu menjaga keseimbangan struktur modalnya, sehingga ukuran perusahaan menentukan struktur modalnya dan ditengah pandemic covid 19 perusahaan dengan modal sendiri mamapu menjaga keseimbangan struktur modalnya.

6. Pengaruh Profitabilitas (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Struktur Modal (Z) Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil pengujian analisis jalur dan sobel test pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti memperlihatkan bahwa pengaruh langsung dari Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0,115 sedangkan pengaruh tidak langsung melewati mediasi Struktur Modal sebesar 0,079134, sedangkan pada hasil dari uji sobel test memperlihatkan bahwa nilai t hitung sebesar 0,003932 lebih kecil dari t tabel sebesar 2,004. Maka dari itu dapat dikatakan bahwasannya pengaruh tidak langsung antara Profitabilitas ke Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal tidak signifikan dan hasil yang diajukan pada hipotesis 6 tidak terbukti dan tidak dapat diterima. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian (Purnomo & Erawati, 2019) dan (Siddik & Chabachib, 2017) yang mengatakan struktur modal mampu menjadi mediasi antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak bisa menjadi mediasi antara Profitabilitas akan Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan sejatinya

tidak hanya diukur menggunakan Profitabilitas saja faktor yang bisa menilai suatu perusahaan salah satunya Struktur Modal. Hal ini membuktikan bahwasanya dalam penelitian ini perusahaan yang dengan Struktur Modal baik kurang menjadi tolak ukur investor dalam mengambil keputusan, investor lebih memilih melihat profitabilitas terlebih dahulu daripada memperhatikan faktor lain seperti Struktur Modal. maka dari itu Struktur Modal masih kurang digunakan investor dalam mengambil keputusan sehingga Struktur Modal tidak bisa menjadi mediasi antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Hal ini menandakan kondisi pandemic covid-19 meskipun memberikan dampak yang kuat pada kestabilan perusahaan tetapi perusahaan masih mampu menjaga keseimbangan struktur modalnya karena profitabilitas yang masih bisa mencakup membuat nilai perusahaannya.

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Struktur Modal (Z) Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisis jalur dan sobel test pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti memperlihatkan bahwa pengaruh langsung dari Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sebesar $-0,113$ sedangkan pengaruh tidak langsung melewati mediasi Struktur Modal sebesar $-0,06543$, sedangkan pada hasil dari uji sobel test memperlihatkan bahwa nilai t hitung sebesar $-0,006668$ lebih kecil dari t tabel sebesar $2,004$. Maka dari itu dapat dikatakan bahwasannya pengaruh tidak langsung antara Profitabilitas ke Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal tidak signifikan dan hasil yang diajukan pada hipotesis 7 tidak terbukti dan tidak dapat diterima. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu menjadi mediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan,

karena nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan saja tetapi bagaimana pengelolaan manajemen perusahaan yang baik secara financial yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan pengelolaan struktur modal. dalam penelitian ini perusahaan kurang mampu mengakomodir ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena kurang mampu memajemen risiko keseimbangan struktur modal perusahaan. dan diperparah adanya pandemic covid-19 membuat struktur modal kurang optimal keseimbangannya karena lebih banyak hutang dibanding modal sendiri karena laba perusahaan mengalami penurunan sementara kebutuhan operasional usaha tetap jalan untuk kelangsungan usaha baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Hal ini juga menandakan bahwasannya investor tidak hanya melihat satu sisi saja untuk menarik kesimpulan akan nilai perusahaan yang bagus. Investor memiliki gambaran tersendiri untuk menilai suatu perusahaan selain menggunakan sinyal yang diinformasikan oleh perusahaan. Maka dari itu Struktur Modal tidak bisa memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Hermuningsih, 2012) dan (Yuwanita et al, 2020) yang menyatakan bahwasannya struktur modal bisa memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dalam penelitian ini struktur modal tidak optimal dalam memaksimumkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

BAB 5

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Hasil dari uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda, Path Analysis dan sobel test menggunakan SPSS dan pembahasan pengaruh dari profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening dapat disimpulkan:

1. Hasil uji T memiliki hasil bahwa pengaruh langsung dari Profitabilitas (X1) akan Nilai Perusahaan (Y) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,426 yang berarti kurang dari 0,05 yang berarti tidak berpengaruh signifikan.
2. Hasil uji T memiliki hasil bahwa pengaruh langsung dari Ukuran Perusahaan (X2) akan Nilai Perusahaan (Y) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,428 yang berarti kurang dari 0,05 yang berarti tidak berpengaruh signifikan.
3. Hasil uji T memiliki hasil bahwa pengaruh langsung dari Ukuran Struktur Modal (Z) akan Nilai Perusahaan (Y) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,102 yang berarti kurang dari 0,05 yang berarti tidak berpengaruh signifikan.
4. Hasil uji T memiliki hasil bahwa pengaruh langsung dari Profitabilitas (X1) terhadap Struktur Modal (Z) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,014 yang berarti kurang dari 0,05 yang berarti berpengaruh positif signifikan.
5. Hasil uji T diatas hasil bahwa pengaruh langsung dari Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Struktur Modal (Z) memiliki hasil nilai Sig. sebesar 0,041 yang berarti kurang dari 0,05 yang berarti berpengaruh positif signifikan.

6. Hasil pengujian sobel test diperlihatkan bahwa pengaruh tidak langsung antara Profitabilitas (X1) akan Nilai Perusahaan (Y) melalui Struktur Modal (Z) menunjukkan hasil 0,003932 yang berarti tidak signifikan karena t hitung lebih kecil daripada t tabel, sehingga struktur modal tidak bisa menjadi mediasi pengaruh langsung Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
7. Hasil pengujian sobel test diperlihatkan bahwa pengaruh tidak langsung antara Ukuran Perusahaan (X2) akan Nilai Perusahaan (Y) melalui Struktur modal(Z) menunjukkan hasil -0,06543 tidak signifikan yang berarti tidak signifikan karena t hitung lebih kecil daripada t tabel, sehingga struktur modal tidak bisa menjadi mediasi pengaruh langsung Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan, maka penulis mengemukakan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpengaruh terhadap struktur modal dan nilai perusahaan yang memiliki korelasi yang cukup besar dalam menjelaskan variabel dependen. Selanjutnya menggunakan perusahaan sektor lainnya yang sesuai dengan karakteristik variabel yang digunakan. Dan yang terakhir menambah periode pengamatan supaya hasil yang didapatkan lebih memberikan kontribusi yang besar terhadap variabel terikat dan lebih akurat.

2. Bagi manajemen perusahaan diharuskan untuk dapat meningkatkan kompetensi dan komitmennya terhadap instansi, supaya dapat memaksimalkan potensi kedepan perusahaan.
3. Bagi para penanam modal diharuskan lebih selektif dalam melakukan investasi baik melalui analisa fundamental maupun teknikal. Dan kedepannya diharapkan hati-hati dalam menanamkan modal dikarenakan sinyal yang diberikan perusahaan belum tentu baik untuk penanam modal dikarenakan pihak manajemen lebih mengetahui informasi keuangan daripada pihak manapun.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pada pengalaman langsung peneliti dalam proses penelitian ini, ada beberapa keterbatasan yang dialami dan dapat menjadi beberapa faktor yang agar dapat untuk lebih diperhatikan bagi peneliti-peneliti yang akan datang dalam lebih menyempurnakan penelitiannya karena penelitian ini sendiri tentu memiliki kekurangan yang perlu terus diperbaiki dalam penelitian-penelitian kedepannya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian tersebut, antara lain :

1. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian seharusnya lebih banyak karena dalam penelitian kuantitatif semakin banyak data maka semakin bagus.
2. Dalam mencari data yang digunakan dalam penelitian seharusnya mencari objek perusahaan yang bagus, karena jika data yang digunakan tidak bagus maka akan berpengaruh terhadap *output* penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya Ananda, N., & Nugraha Ardana P, I. N. (2018). PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL (pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *Distribusi - Journal of Management and Business*, 4(1), 14–26. <https://doi.org/10.29303/jdm.v4i2.11>
- Azmi, N., Isnurhadi, I., & Hamdan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jembatan*, 15(2), 95–108. <https://doi.org/10.29259/jmbt.v15i2.6657>
- Bambang, R. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Brealey, Marcus, & Myers. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Fajilet, E., & Santioso, L. (2019). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 852–862.
- Ghazali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). BPFE.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jemani, K. R., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, 28(1), 51–70. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i1.377>

- Kasmir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan* (Edisi 1-5). Raja Pers.
- Kemenparekraf/Baparekraf RI. (2021). *Tren Pariwisata Indonesia di Tengah Pandemi*. <https://kemenparekraf.go.id/ragam-pariwisata/Tren-Pariwisata-Indonesia-di-Tengah-Pandemi>
- Pranata Eka Putra, I. P., & Pande Dwiana Putra, I. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 2115. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p17>
- Purnomo, E., & Erawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2016). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1), 1–12. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.882>
- Ramadhian, N. (2021). *Menparekraf Sandiaga Sebut Devisa Sektor Pariwisata Menurun*. [https://travel.kompas.com/read/2021/08/19/153200127/menparekraf-sandiaga-sebut-devisa-sektor-pariwisata-menurun?page=all#:~:text=Penerimaan devisa dari sektor pariwisata,transportasi penumpang \(passenger transport\).&text=Berdasarkan data tersebut%2C devisa](https://travel.kompas.com/read/2021/08/19/153200127/menparekraf-sandiaga-sebut-devisa-sektor-pariwisata-menurun?page=all#:~:text=Penerimaan devisa dari sektor pariwisata,transportasi penumpang (passenger transport).&text=Berdasarkan data tersebut%2C devisa)
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (BPFE (ed.)).
- Siddik, M. H., & Chabachib, M. (2017). Pengaruh Roe,Cr,Size,Dan Kepemilikan Institusionalterhadap Nilai Perusahaan Denganstruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegorojournalofmanagement*, 6, 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Subramanyan, K. . (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.

- Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN R & D*. Alfabeta.
- Sunyonto, D. (2013). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. CAPS(Center of Academic Publishing Service).
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455–463. <https://doi.org/10.15294/aaj.v2i4.4172>
- Yuwanita, Y. F., Ilona, D., & Yona Sari, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(2), 162–172.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A