



PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2021

Muliana Islami¹, Alamsyah², Iwan Kusuma Negara³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

E-mail : mulianaislami@gmail.com

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>Kata Kunci: Struktur Modal, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan</p> <p>Keywords: Capital Structure, Asset Structure, Profitability and Firm Value</p> <p>How to cite: Islami, Muliana., Alamsyah., Negara, Iwan Kusuma. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021. JMM UNRAM, 12(3), 282-298</p> <p>DOI: 10.29303/jmm.v12i3.794</p> <p>Dikumpulkan : 20 Agustus 2023 Direvisi : 25 Agustus 2023 Dipublikasi : 30 Agustus 2023</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 46 perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 17 perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI. Adapun periode penelitian yakni selama lima tahun dari tahun 2017-2021. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.com serta beberapa website perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian, adapun alat analisis yang digunakan yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji analisis jalur (Path Anaysis). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan.</p> <p>This study aims to find out how the effect of capital structure and asset structure on firm value through profitability as an intervening variable in transportation sub-sector companies listed on the IDX in 2017-2021. The type of research used is associative</p>

	<p><i>research with a quantitative approach. The population in this study are all transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange totaling 46 companies. The samples used in this study were 17 transportation sub-sector companies listed on the IDX. The research period is for five years from 2017-2021. The data used were secondary data obtained from www.idx.com as well as several company websites that were sampled in the study, while the analytical tools used were descriptive statistical tests, classical assumption tests, hypothesis testing, and path analysis tests (Path Anaysis). The results of this study indicate that capital structure has a positive effect on profitability, asset structure has a negative effect on profitability, capital structure has no effect on firm value, asset structure has a negative effect on firm value, profitability has no effect on firm value, profitability is unable to mediate the effect of structure capital on firm value, profitability is unable to mediate the influence of asset structure on firm value.</i></p> <p>Copyright © 2023. Muliana Islami, Alamsyah, Iwan Kusuma Negara. All rights reserved.</p>
--	--

1. LATAR BELAKANG

Jasa transportasi merupakan kebutuhan paling utama masyarakat. Tersedianya jasa transportasi dapat membantu memenuhi aktivitas sehari-hari. Tidak hanya pada kebutuhan individu, transportasi juga sangat dibutuhkan pada setiap aktivitas produksi, konsumsi, dan distribusi. Kesenambungan ketersediaan jasa transportasi adalah hal yang sangat mutlak, karena fungsi strategisnya dapat menciptakan stabilitas dan kelangsungan kegiatan masyarakat serta roda pemerintah. Indonesia adalah negara yang luas, yang dikelilingi oleh daratan dan lautan. Dengan potensi tersebut, sarana transportasi Indonesia semakin berkembang, sehingga kualitas hidup masyarakat Indonesia dapat meningkat.

Berkembangnya teknologi transportasi dapat membawa banyak perubahan untuk aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh manusia. Adanya transportasi darat, laut dan udara dapat mempermudah akses manusia menempuh tujuannya. Transportasi udara, laut dan darat bukan lagi alat transportasi yang mahal, karena setiap orang bisa menemuinya untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Semakin banyaknya alat transportasi darat, laut dan udara maka pembangunan infrastruktur seperti sarana dan prasarana dituntut semakin banyak, seperti perluasan jalan, terminal, bandara, dermaga atau pelabuhan. Hal ini yang membuat banyaknya perusahaan jasa transportasi berlomba-lomba untuk mendapatkan keuntungan (laba).

Adapun tujuan dari perusahaan yaitu perusahaan harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Meningkatnya nilai perusahaan dapat ditandai dengan tingginya tingkat pengembalian pada investasi kepada pemegang saham yang dapat membuat nilai saham akan meningkat. Jika perusahaan diibaratkan sebagai suatu barang maka nilai perusahaan adalah harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual. Nilai perusahaan pada dasarnya menunjukkan nilai kekayaan bersih dari pemilik perusahaan.

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari pemilik perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan berarti terjadi peningkatan atau penambahan kekayaan

pemilik di perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan berarti berkurangnya nilai kekayaan pemilik perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab utama kepada pemilik untuk menciptakan dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan yang dipimpinya. Penciptaan nilai perusahaan dilakukan dengan cara mengelola kinerja perusahaan sedemikian rupa agar diperoleh peningkatan pendapatan dan menurunnya risiko (Bambang Sugeng, 2017:9).

Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yaitu Tobins'Q. Dari pendapat para ahli tersebut ada tiga faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini, tiga faktor tersebut antara lain struktur modal yang diprosikan menggunakan DER, Menurut Kasmir (2013) analisis struktur modal dapat dilakukan dengan beberapa ukuran, diantaranya adalah: *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt toEquity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt toEquity Ratio* (LTDER). Dalam penelitian ini, alat ukur yang digunakan dalam pengukuran struktur modal adalah *Debt toEquity Ratio*(DER). *Debt toEquity Ratio* (DER), dapat digunakan untuk menghitung tingkat risiko pendanaan perusahaan, karena jika jumlah hutang pada perusahaan lebih besar dari jumlah modal sendirinya, maka perusahaan akan menanggung risiko yang tinggi. Dengan penggunaan *Debt toEquity Ratio* (DER) untuk mengukur struktur modal, maka perusahaan dianggap menggunakan struktur modal dengan baik (Riyanto, 2010).

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2008). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Kemudian faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur aktiva, karena struktur aktiva sangat penting dalam manajemen keuangan pada suatu perusahaan. Menurut Naray dan Mananeke (2015) Struktur aktiva dapat mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dengan beberapa cara.

Untuk mendukung penelitian ini peneliti telah melakukan pengolahan data populasi dan berikut merupakan hasil pengolahan data populasi pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

Tabel 1.1 Rata-rata Struktur Modal (DER), Struktur Aktiva (FAR), Profitabilitas (ROA), dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan sub sektor Transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021

Tahun	DER (kali)	FAR (%)	ROA (%)	TOBI NSQ (kali)
2017	1,506	64,625	9,782	1,178
2018	0,695	68,475	10,387	1,250
2019	0,880	65,136	9,580	1,005
2020	0,986	67,577	9,370	1,123
2021	0,855	62,459	20,205	1,346
Rata-rata Pertahun	0,984	65,654	11,128	1,180

Sumber: *Indonesian Stock Exchange* (IDX) periode 2017-2021(data diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang menggunakan ratio Tobin's Q sebesar 1,180 kali, yang berarti bahwa perusahaan mampu mengelola aktiva atau

aset perusahaan (*overvalued*). Adapun penurunan nilai perusahaan diakibatkan oleh total hutang dan total aset pada perusahaan lebih kecil.

Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata *debt toequity ratio* (DER) yaitu sebesar 0,984 kali, dan ada beberapa tahun yang nilai DER nya dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2018 sebesar 0,695, tahun 2019 sebesar 0,880, dan tahun 2021 sebesar 0,855. Nilai DER diatas rata-rata yaitu terjadi pada tahun 2017 sebesar 1,506, dan 2020 sebesar 0,986. Perusahaan yang sehat secara keuangan dapat ditunjukkan dengan rasio DER dibawah angka 1 atau dibawah 100%, semakin rendah rasio DER maka akan semakin bagus. Kemudian rata-rata struktur modal (FAR) sebesar 65,654%. Terdapat tiga tahun yang nilai *Fixed Asset Ratio* dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2017 sebesar 64,625%, tahun 2019 sebesar 65,136%, dan tahun 2021 sebesar 62,459%, dan nilai FAR diatas rata-rata terjadi pada tahun 2018 sebesar 68,475%, kemudian tahun 2020 sebesar 67,577%. Apabila hasil perbandingan *Fixed Asset Ratio* antara aktiva tetap dengan total aset akan menghasilkan *asset tangibility*, yang artinya bahwa semakin banyak jaminan hutang yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan hutang.

Selanjutnya rata-rata profitabilitas (ROA) 11,128% yang berarti bahwa profitabilitas (ROA) pada perusahaan sub sektor transportasi sehat. Semakin tinggi ROA dapat menggambarkan bahwa manajemen perusahaan semakin baik, karena dari aktiva yang dikelola mampu menghasilkan pendapatan yang optimal. Adapun standar industri untuk *Return on Assets* pada perusahaan transportasi adalah 3.0% (Kasmir, 2008;208, M & Nasyaroeka, 2017).

Kemudian pada tahun 2020 terjadi penurunan profitabilitas dan di tahun yang sama terjadi peningkatan pada nilai perusahaan, hal ini diakibatkan oleh meningkatnya struktur modal dan struktur aktiva secara bersamaan hal ini merupakan fenomena yang terjadi pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI sejak tahun 2017-2021. Dengan berbagai hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti merasa perlu untuk melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal, struktur aktiva, terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Nilai Perusahaan

Rodoni dan Herlin (2014:4), menyatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, dan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Adapun menurut Brigham dan Joel (2001:17), Nilai perusahaan adalah perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham.

2.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain : Menurut Wardani (2008:175) nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Insider ownership*, *Debt toEquity Ratio*, Profitabilitas, *Growth*, Kebijakan deviden.

2.3. Teori Struktur Modal

Struktur modal merupakan teori yang menjelaskan tentang kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan hubungan antara hutang dan juga ekuitas dengan tujuan

untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pada pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih.

2.4. Teori Modigliani-Miller (MM)

Franco Modigliani dan MH. Miller / (MM) menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat bahwa risiko total bagi pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasari oleh pendapat yang menyatakan pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu ada perlindungan atas nilai investasi yaitu karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah.

2.5. Teori Trade-Off

Trade-off atau biasa disebut *balance theory* menyatakan bahwa setiap perusahaan harus menetapkan target struktur modalnya, yakni pada posisi keseimbangan antar biaya dan keuntungan dari pendanaan melalui hutang, dikarenakan pada posisi itu nilai perusahaan dapat menjadi maksimum. Menurut Myers (1984) dan Bayles dan Diltz (1994), menjelaskan bahwa tujuan *trade-off theory* merupakan penyeimbangan modal sendiri dengan hutang.

2.6. Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara penjualan aset yang dimilikinya. Seperti penjualan gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya serta aset-aset lainnya. Pada kebijakan *pecking order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan (Fahmi, 2015:306).

2.7. Balancing Theory

Balancing theory merupakan suatu teori yang menjelaskan tentang kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi artinya berhutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities* nya.

2.8. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Brigham & Houston (2010:36) Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Adapun sinyal yang dimaksud berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi tersebut tentunya sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, gambaran atau catatan, baik dari keadaan masa lalu, saat ini ataupun di masa yang akan datang bagi keberlangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

2.9. Struktur Modal

Damayanti (2013, dalam Margaretha dan Khairunnisa, 2016) Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan suatu paparan dalam bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014; Putra, 2018).

2.10. Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang di jadikan jaminan. Brigham and Ehrhardt (2010) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Teori ini juga konsisten dengan pendapat Lukas (1999) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai acuan hutang yang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar.

2.11. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Muhardi, 2016:63). Menurut Sudana (2011), profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Profitabilitas juga merupakan faktor penting yang harus diperhatikan bagi kelangsungan perusahaan, karena untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*).

3. PERUMUSAN HIPOTESIS

3.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai bagian dari struktur modalnya dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memakai hutang, karena penggunaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam teori *Trade-off* yang dikemukakan oleh Brigham and Houston (2014) bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak yang dapat menjadikan hutang relatif rendah, jika dibandingkan dengan saham biasa dan saham preferen. Semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal maka akan semakin besar peningkatan pengembalian terhadap ekuitas dalam profitabilitas suatu perusahaan (Velnampy dan Niresh, 2012). Temuan yang sama juga dikemukakan oleh Ayu dan Bagus (2020), Thalib dan Dewontoro (2017) yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah disebutkan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁ : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas

3.2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas

Struktur aktiva mengidentifikasi bahwa *tangible asset* lebih mudah untuk diperhatikan dan juga mampu memberikan jaminan bagi pemegang saham maupun kreditur, sehingga penyusunan struktur aktiva harus selalu memperhatikan profit yang akan diperoleh perusahaan (Chhiber, 1999). Dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara struktur aktiva dengan profitabilitas. Hal ini searah dengan teori *Trade-off* yang menjelaskan bahwa hutang dapat memberikan manfaat perlindungan pajak.

Hal ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Rahmiyatun dan Nainggolan (2016), Yulianti (2013), dan juga Adrianto dan Wibowo (2007) dalam Hasmi (2018), yaitu struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut :

H₂ : Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas

3.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara modal sendiri dan modal eksternal jangka panjang merupakan aspek yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena memiliki efek secara langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Struktur modal seringkali dikaitkan dengan nilai perusahaan. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa peningkatan rasio hutang pada struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak yang dikali dengan jumlah hutang.

H₃ : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

3.4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Brigham and Ehrhardt (2010) memberikan pendapat bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Adapun menurut Jusup (2011:25) memberikan pendapat yaitu aset merupakan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan, Karena aset bisa saja berasal dari pemilik perusahaan yang disebut modal (ekuitas), dan bisa juga berasal dari pinjaman diluar perusahaan yang biasa disebut kewajiban.

Penjelasan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi, Murni & Tegar (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Violina (2022), bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat diajukan hipotesis keempat sebagai berikut:

H₄ : Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

3.5. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Damayanti, 2013). Pada teori struktur modal yaitu dalam *signalling Theory* menjelaskan bahwa seperti apa strategi yang dilakukan oleh manajer suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk pada pemegang saham atau investor bahwa perusahaan yang dimilikinya memiliki prospek yang baik. Hasil ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Purba, Wardita dan Nursiani (2019) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Jika profitabilitas mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan penjelasan teoritis tersebut, maka dapat diajukan hipotesis kelima sebagai berikut:

H₅ : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

3.6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Tujuan utama suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan dituntut untuk menghasilkan laba pada setiap kegiatan operasinya (Horne dan Wachowicz, 2005). Tingkat kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba ini dicerminkan dalam *Return on Asset* (ROA) perusahaan. Karena ROA merupakan cerminan seberapa baik kinerja suatu perusahaan melalui hasil kebijakan strategis suatu perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan tujuan utama.

Adapun pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiani (2016), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas serta implikasinya terhadap nilai perusahaan, Hal ini sesuai dengan pendapat dari Hamidy, dkk (2015), yang menyatakan bahwa peningkatan utang akan meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya profitabilitas.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamidy, dkk (2015), dan Fadilah (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, secara bersamaan profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap perusahaan. Jadi berdasarkan penjelasan diatas dapat diajukan hipotesis keenam yaitu:

H₆ : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

3.7. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Aktiva tetap dianggap memiliki kapasitas produktif dalam perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan penjualan dan keuntungan sehingga perusahaan dengan aktiva tetap yang besar dapat menghasilkan keuntungan yang besar pula. Adapun keuntungan yang besar menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik dengan profitabilitas yang tinggi. Sehingga pada akhirnya peningkatan ini juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, oleh sebab itu profitabilitas digunakan sebagai variabel *intervening* yang memediasi hubungan antara struktur aktiva dengan nilai perusahaan (Ani, 2014). Penggunaan aktiva yang tepat dan efisien dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, dan peningkatan profitabilitas akan menjadi sinyal positif bagi pihak-pihak berkepentingan bahwa nilai perusahaan telah meningkat (Febrianti, 2020). dari penjelasan di atas dapat diajukan hipotesis ketujuh sebagai berikut :

H₇ : Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

4. METODE PENELITIAN

4.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang maksudnya yaitu menggambarkan dan menguji hipotesis hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2018). Sehingga pada penelitian ini, peneliti akan menganalisis hubungan antara Struktur Modal sebagai (X_1), Struktur Aktiva sebagai (X_2), yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* (Z).

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DER	74	.00	4.99	.7106	.94820
FAR	74	11.85	93.31	61.4201	21.05673
ROA	74	.08	52.54	8.7895	10.64040
TOBINS	74	.00	4.40	.9615	.82086
Valid N (listwise)	74				

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 74 data, dengan periode penelitian selama 5 tahun yaitu sejak tahun 2017-2021 dan berdasarkan statistik deskriptif yang ada pada tabel 4.5. Adapun struktur modal yang diukur menggunakan rasio DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0.7106, setiap Rp. 100 modal sendiri dapat digunakan untuk menjamin hutang sebesar Rp. 071,06 atau Rp. 1 modal sendiri, Rp. 071 Hutang. Nilai terendah dimiliki perusahaan IPCM yaitu dengan DER sebesar 0,004 pada tahun 2021, dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan SAFE dengan DER sebesar 4,989 pada tahun 2017. Standar deviasinya sebesar 0,94820 mengalami fluktuatif karena nilai mean nya lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi.

Kemudian Struktur aktiva yang diproksikan menggunakan FAR memiliki nilai rata-rata sebesar 61,4201% setiap Rp.100 total aset (nilai pasar) yang digunakan tertanam di aset tetap sebesar 61.4201%, dan sisanya tertanam di aset tidak lancar. Dengan nilai terendah FAR sebesar 11,846 pada perusahaan CMPP tahun 2020, dan nilai tertinggi sebesar 93,313 terjadi pada tahun 2020 pada perusahaan TAXI, dengan standar deviasi sebesar 21,05673 dan tidak terjadi fluktuatif dikarenakan mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi.

Selanjutnya profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 8.7895%, artinya setiap Rp. 100 total aset yang dioperasikan oleh perusahaan, rata-rata mampu menghasilkan laba bersih sebesar 8.7895%, dengan nilai terendah sebesar 0,079 pada perusahaan INDX tahun 2020, dan nilai tertinggi sebesar 45.404 pada perusahaan CMPP tahun 2021. Adapun standar deviasi sebesar 10.64038 mengalami fluktuatif karena nilai mean lebih kecil.

Kemudian nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 0,9615, artinya setiap Rp.100 nilai buku total aset di nilai perusahaan, investor menghargai sebesar Rp.096,15 atau Rp.1 nilai buku berarti Rp.096 nilai pasar yang dinilai oleh investor, dan nilai terendah sebesar 0,001 pada perusahaan CASS tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 4.402 pada perusahaan SAFE tahun 2020. Adapun standar deviasi sebesar 0,82086 tidak mengalami fluktuatif karena nilai mean lebih besar dari standar deviasi.

5.1. Uji Asumsi Dasar

Tabel 3 Uji Normalitas

Model	Asymp. Sig. (2-tailed)	Sig	keterangan
Persamaan 1	0.063	0.055	Berdistribusi normal
Persamaan 2	0.180	0.168	Berdistribusi normal

5.2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 uji heteroskedastisitas
Persamaan 1

Variabel	Sig
DER	0,067
FAR	0,483

Tabel 5 uji heteroskesastisitas
Persamaan 2

Variabel	Sig
DER	0,232
FAR	0,104
ROA	0,991

Berdasarkan tabel 1 dan 2 diatas tidak terdapat variabel yang < 0,05 dan data dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas

5.3. Uji Multikolinieritas

Tabel 6 hasil uji multikolinieritas persamaan 1

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DER	0.952	1.050
FAR	0.952	1.050

Tabel 7 hasil uji multikolinieritas persamaan 2

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DER	0.888	1.126
FAR	0.774	1.292
ROA	0.794	1.259

Berdasarkan uji persamaan 1 dan 2 dapat dinyatakan bahwa nilai tolerance > 0.1 dan VIF < 10 sehingga dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

5.4. Autokorelasi

Tabel 8 hasil uji autokorelasi persamaan 1 dan 2

Model	Durbin - Waston
Persamaan 1	2.282
Persamaan 2	2.220

Berdasarkan tabel uji diatas dapat dinyatakan bahwa 2.282 dan 2.220 dL 1.567 dU 1.678 dan 4-dU 2.322 Nilai dW berada pada rentang $dU < d < 4-dU$, sehingga tidak terjadi autokorelasi.

5.5. Uji Kelayakan Model

Uji F (*Goodness Of Fit*)

Tabel 9 hasil uji F

Model	F	Sig
Persamaan 1	9.187	0.000
Persamaan 2	3.494	0.020

Berdasarkan tabel diatas dapat dinyatakan kedua persamaan tersebut < 0.05 dan dapat digunakan

5.6. Pengujian Hipotesis Uji T

Tabel 10 hasil uji T persamaan 1

Variabel	B	T	Sig
DER	0.246	2.269	0.026
FAR	-0.439	-4.045	0.000

1. Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROA)

Dari hasil pengujian diperoleh t hitung sebesar 2.269 dengan tingkat signifikansi yaitu $0.026 < 0,05$ dan $\beta = 2.761$, yang artinya struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

2. Struktur Aktiva (FAR) terhadap Profitabilitas (ROA)

Dari hasil pengujian diperoleh t hitung yaitu -4.045 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan $\beta = -0.222$, yang artinya bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Tabel 11 hasil uji T persamaan 2

Variabel	B	T	Sig
DER	0.197	1.666	0.100
FAR	-0.279	-2.205	0.031
ROA	0.100	0.800	0.427

1. Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Dari hasil pengujian diperoleh t hitung 1.666 dengan tingkat signifikansi $0.100 > 0.05$ dan $\beta = 0.171$, yang artinya struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Struktur aktiva (FAR) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Dari hasil pengujian diperoleh t hitung -2.205 dengan tingkat signifikansi $0.031 < 0.05$ dan $\beta = -0.011$, yang artinya bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Dari hasil pengujian diperoleh t hitung 0.800 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.427 < 0.05$ dan $\beta = 0.008$, yang artinya profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.7. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 12 hasil uji R^2

Model	Adjusted R Square
Persamaan 1	0.183
Persamaan 2	0.093

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.183, hal tersebut berarti bahwa 18,3% variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA dapat dijelaskan oleh struktur modal (DER) dan struktur aktiva (FAR) dan sisanya 81,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.093 , hal tersebut berarti bahwa 9.3 % variabel nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q dapat dijelaskan oleh struktur modal (DER), struktur aktiva (FAR) dan profitabilitas (ROA), dan sisanya 80.7% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

5.8. Uji Hipotesis

1. Analisis Jalur (Path Analysis) dan Uji Sobel

Adapun hasil analisis jalur (Path Analysis) dapat digambarkan sebagai berikut :

- a. Persamaan 1 dengan koefisien yang akan dicari adalah PZX_1 . PZX_2 , dan koefisien jalur dengan residual yang dicari yaitu Pe_1 , dengan regresi persamaannya adalah $Z = PZX_1 + PZX_2 + e_1$ atau (Pengaruh struktur modal (X_1) dan Struktur aktiva (X_2) terhadap profitabilitas (Z), dan adapun hasil persamaan regresi 1 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \epsilon 1 &= \sqrt{1 - RSquare} \\ \epsilon 1 &= \sqrt{1 - 0.206} \\ \epsilon 1 &= \sqrt{0.794} \\ \epsilon 1 &= 0.891 \end{aligned}$$

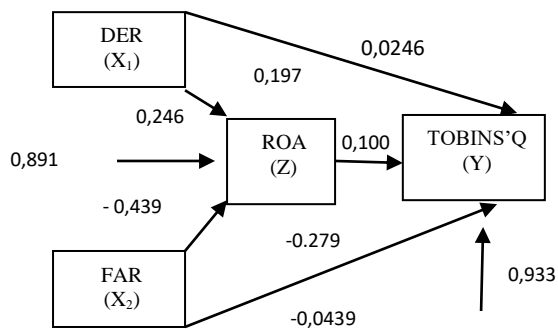
Konstanta sebesar 20.438 artinya jika variabel independen (DER dan FAR)sama dengan 0, maka profitabilitas (ROA) sebesar 20.438%.

- Koefisien regresi variabel DER sebesar 2.761 yang berarti menunjukkan pengaruh positif terhadap variabel ROA, pengaruh positif ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan DER sebesar 1% maka dapat meningkatkan ROA sebesar 2.761% dengan variabel lain yang dianggap konstan.
 - Koefisien regresi FAR sebesar -0.222 yang berarti menunjukkan pengaruh negatif terhadap variabel ROA, pengaruh negatif ini menunjukkan apabila terjadi peningkatan FAR sebesar 1% maka dapat menurunkan ROA sebesar -0.222% .
- b. Persamaan 2 dengan koefisien yang akan dicari adalah PyX_1 , PyX_2 , PyZ , dan koefisien jalur dengan residual yang dicari yaitu Pe_2 , dengan regresi persamaannya adalah $Y = PyX_1 + PyX_2 + PyZ + e_2$ atau (pengaruh struktur modal (X_1), struktur aktiva (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y), melalui profitabilitas (X)

$$\begin{aligned} \epsilon 2 &= \sqrt{1 - RSquare} \\ \epsilon 2 &= \sqrt{1 - 0.130} \\ \epsilon 2 &= \sqrt{0.87} \\ \epsilon 2 &= 0.933 \end{aligned}$$

- Konstanta sebesar 1.441 artinya yaitu apabila variabel independen (DER, FAR dan ROA) sama dengan 0 maka nilai perusahaan sebesar 1.441 %
- Koefisien regresi DER sebesar 0.171 dengan sig 0.100 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kata lain meskipun DER meningkat akan tetapi tidak mempengaruhi nilai perusahaan
- Koefisien regresi FAR sebesar -0.011 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan artinya apabila FAR meningkat maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar -0.011%
- Koefisien regresi ROA sebesar 0.008 dengan sig 0.427 yang artinya tidak terjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan

Diagram Jalur Struktur Modal dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan



5.9. Uji Sobel

a. Berikut ini merupakan hasil Uji sobel dari persamaan 1 yaitu pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Struktur Modal

a= 0,246	a ² = 0,0605
b= 0,100	b ² = 0,01
Sa= 1,216	Sa ² = 1,479
Sb= 0,010	Sb ² = 0,0001

$$Sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{(0,01 \times 1,479) + (0,0605 \times 0,0001) + (1,479 \times 0,0001)}$$

$$Sab = \sqrt{0,01479 + 0,000006 + 0,0001479}$$

$$Sab = \sqrt{0,122}$$

$$Sab = 0,349$$

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

$$t \text{ hitung} = \frac{(0,246) \times 0,100}{0,349}$$

$$t \text{ hitung} = \frac{0,0246}{0,349}$$

$$t \text{ hitung} = 0,07$$

Adapun besarnya pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dapat dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsung yaitu 0,246 x 0,100 = 0,02. Kemudian besarnya pengaruh tidak langsung yaitu 0,02 < 0,197, dan hasil perhitungan menggunakan uji sobel menunjukkan bahwa nilai standar eror sebesar 0,349 dan menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,07 < 1,993, t tabel dengan tingkat signifikansi 0,005. Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi sebesar 0,02 dan tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

b. Adapun hasil uji sobel persamaan 2 yaitu pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah sebagai berikut:

Struktur Aktiva

a= -0,439	a ² = 0,193
b= 0,100	b ² = 0,01
Sa= 0,005	Sa ² = 0,000025
Sb= 0,010	Sb ² = 0,0001

$$Sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{(0,01 \times 0,000025) + (0,193 \times 0,0001) + (0,000025 \times 0,0001)}$$

$$Sab = \sqrt{0,00000025 + 0,0000193 + 0,0000000025}$$

$$Sab = \sqrt{0,000519}$$

$$Sab = 0,023$$

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

$$t \text{ hitung} = \frac{-0,439 \times 0,100}{0,023}$$

$$t \text{ hitung} = \frac{-0,0439}{0,023}$$

$$t \text{ hitung} = -1,908$$

Adapun besarnya pengaruh tidak langsung struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dapat dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsung yaitu $-0,439 \times 0,100 = -0,004$. Kemudian besarnya pengaruh tidak langsung yaitu $-0,004 < -0,269$, dan hasil perhitungan menggunakan uji sobel menunjukkan bahwa nilai standar eror sebesar 0,023 dan menunjukkan nilai t hitung sebesar $-1,908 < 1,993$ t tabel dengan tingkat signifikansi 0,005. Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi sebesar -0,004 dan tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi antara struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

5.10. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Dari hasil pengujian dapat diperoleh tingkat signifikansi yaitu $0,026 < 0,05$ dan $\beta = 2,761$, yang berarti H_1 diterima yaitu dengan kata lain struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, artinya perusahaan yang menggunakan hutang sebagai bagian dari struktur modalnya nyatanya dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Hasil ini didukung juga oleh teori *Trade-off* yang dikemukakan oleh Brigham and Houston (2014) bahwa bunga merupakan beban pengurangan pajak yang dapat menjadikan hutang menjadi relatif rendah, jika dibandingkan dengan saham biasa dan juga saham preferen. Jadi secara tidak langsung manfaat hutang dapat memberikan perlindungan terhadap pajak. Oleh karena itu penggunaan hutang yang relatif besar akan mengurangi pembayaran pajak sehingga dapat memperbanyak laba operasi (EBIT), dan dengan adanya peningkatan pada laba operasi maka otomatis akan terjadi juga peningkatan pada profitabilitas.

2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas

Dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan $\beta = -0,222$, yang artinya bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang berarti bahwa H_2 ditolak, hal ini berarti bahwa setiap terjadinya kenaikan dan penurunan, struktur aktiva tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Karena investasi di aktiva tetap tidak memiliki pengaruh secara langsung untuk memperoleh laba.

Adapun penyebab struktur aktiva berpengaruh negatif atau tidak mampu mempengaruhi tingkat profitabilitas dikarenakan tidak dimanfaatkannya aktiva tetap dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan laba, apabila aktiva tetap dimanfaatkan secara efektif dan efisien tentunya aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan kepada pihak investor untuk memperoleh dana yang lebih besar untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga akan terjadi peningkatan pada tingkat pengembalian laba.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dapat diperoleh tingkat signifikansi sebesar $0.100 > 0.05$ dan $\beta = 0.171$ yang berarti bahwa H_3 ditolak, yang berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maksudnya yaitu semakin tinggi proporsi hutang perusahaan maka akan semakin besar resiko yang akan dihadapi, karena peningkatan hutang secara terus menerus menunjukkan bahwa keuangan perusahaan tidak cukup sehat untuk mendanai operasional sehingga penggunaan hutang pada tingkat yang tinggi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Peingaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikansi $0.031 < 0.05$ dan $\beta = -0.011$, yaitu H_4 ditolak, yang berarti bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sartono (2010) menyatakan perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula, dan meningkatnya hutang dapat menurunkan nilai perusahaan, akan tetapi dari sekala perusahaan yang besar akan lebih mudah juga mendapatkan akses ke pendanaan yang berupa hutang, aset tetap tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pemberi hutang karena dapat dijadikan sebagai jaminan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Signaling Theory*, karena tidak adanya informasi bagi investor untuk berinvestasi di aset tetap perusahaan sub sektor transportasi. Karena pada dasarnya struktur aktiva merupakan tolak ukur besarnya nilai suatu perusahaan, biasanya perusahaan yang besar memiliki aktiva yang besar pula nilainya.

5. Peingaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dapat diperoleh signifikansi sebesar $0.427 > 0.05$ dan $\beta = 0.008$, yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan H_5 ditolak, dalam penelitian ini struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, akan tetapi profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas dilihat dari sisi modal maka tidak akan menarik bagi para investor, karena apabila keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tinggi dan diikuti dengan modal yang tinggi maka keuntungan yang didapatkan oleh pihak investor hanya sedikit.

6. Peingaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan uji *sobel test* yang telah dilakukan, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dapat dilihat dari besarnya pengaruh tidak langsung yaitu $0,02 < 0,197$ pengaruh langsung, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, yang berarti bahwa H_6 ditolak, dalam penelitian ini meskipun struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas akan tetapi profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan tentunya ada variabel lain juga yang masih

bisa mempengaruhi nilai perusahaan selain dari profitabilitas, sehingga struktur modal terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Peengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan *uji sobel test* yang telah dilakukan pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dapat dilihat dari besarnya pengaruh tidak langsung $-0,04 < -0,279$ pengaruh langsung. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur aktiva dan nilai perusahaan, yang berarti bahwa H_7 ditolak. Pada penelitian ini struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, yang tentunya hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa dengan adanya tambahan profitabilitas sebagai variabel intervening tidak dapat merubah hubungan antara struktur aktiva dengan nilai perusahaan.

Apabila dilihat dari koefisien regresinya, meskipun berpengaruh terhadap nilai perusahaan, koefisien regresi pengaruh langsung struktur aktiva terhadap nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsungnya, sehingga perubahan yang terjadi pada nilai struktur aktiva tidak akan mempengaruhi profitabilitas sehingga struktur aktiva berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tanpa melalui profitabilitas.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis pada penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan dari pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening adalah sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021
2. Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021
3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021
4. Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021
5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021
6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021
7. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021

DAFTAR PUSTAKA

- Bawono, A. (2006). *Multivariate Analisis Dengan SPSS, STAIN Salatiga pers.*
- Ghozali, Imam. 2011. " *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* ". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- <https://www.idx.co.id> (Diakses bulan 25/11/2022)
- <https://investing.co> (Diakses bulan 25/11/2022)
- Ilham, M I, E Sudarmaji, and F Lailah. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan

- Sib Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018, *Jurnal Universitas Pancasila*, February, Vol. 1, Hal- 21
- Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Naray, Arlan Rolland, and Lisbeth Mananeke. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4', *Jurnal EMBA*. Vol. 3, No. 2: 896-907
- Nasyaroeka, J Yuniastuti. 2017. Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Berbasis Laporan Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Magister*, Vol 03, No. 02
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugeng, Bambang. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Edisi 1, Cet. 2 Yogyakarta :Deepublish.
- Sugiyono, 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Wiksuana, I Gst Bgs, 'Saraswathi Wiksuana Rahyuda. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur, Issn : *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 1729-56
- Yacobo P.S, Afifawati & Dimas. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Terpadu (Jimetera)*, Vol. 2: 125-134.