

Analisis Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening*

F.S. Uri¹ & R. Rinofah

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
fransiskapirlo@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability and growth opportunity with capital structure as an intervening variable on firm value in property and real estate companies listed on the IDX for the 2016-2020 period. This study uses a quantitative descriptive method in the form of an annual financial report which is presented annually. Statistical analysis used is linear regression and Path Analysis is used to determine the effect of intervening variables. The results of this study indicate that 1) Profitability has a significant effect on capital structure 2) Growth opportunity has a positive effect on capital structure; 3) Capital structure has a positive and significant impact on firm value; 4) Profitability has a positive and significant impact on firm value; 5) growth opportunity has a significant effect on firm value: 6) Capital structure is able to mediate profitability on firm value; 7) Growth opportunity is able to mediate profitability to firm value.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan growth opportunity dengan struktur modal sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdapat di BEI periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif berupa laporan keuangan annual report yang disajikan secara tahunan. Analisis statistik yang digunakan yaitu regresi linear serta Path Analysis (Analisis Jalur) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel intervening. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) Profitabilitas memberi pengaruh signifikan terhadap struktur modal 2) Growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal; 3) Struktur modal memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; 4) Profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; 5) growth opportunity memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan: 6) Struktur modal mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan; 7) Growth opportunity mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Di zaman globalisasi saat ini perkembangan perekonomian mengalami peningkatan yang pesat. Sehingga perusahaan harus

menyesuaikan diri agar tetap bersaing dalam dunia bisnis. Setiap perusahaan memiliki tujuan yang akan diraih misalnya kemampuan memaksimalkan *income*, menciptakan

ARTICLE INFO:

Article history:

Received 28 April 2021

Revised 30 April 2021

Accepted 3 May 2021

Available online 30 May 2021

Keywords:

*Capital Structure,
Firm Value,
Growth Opportunity,
Profitability.*

Kata Kunci:

*Growth Opportunity,
Nilai Perusahaan,
Profitabilitas,
Struktur Modal.*

kemakmuran para stakeholder, menciptakan reputasi perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham (Ismawati, 2015).

Nilai perusahaan terlihat baik jika harga saham yang ditetapkan semakin tinggi. Hal tersebut merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham maupun pemiliknya. Kekayaan dari perusahaan dan pemegang saham dipresentasikan oleh harga pasar dari saham dimana adalah hasil dari keputusan manajemen aset, (pendanaan), dan investasi (Dunanti *et al.* 2017).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan terdahulu nilai perusahaan di pengaruhi oleh Profitabilitas (Dewi *et al.* 2019), Growth opportunity (Ananda, 2016) dan struktur modal (Pratiwi & Yudiaatmaja, 2016). Menurut (Ramdhonah *et al.* 2019) nilai perusahaan berpengaruh pada nilai saham yang ada di BEI, meningkatnya harga saham berarti meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Menurut Brigham & Houston (2013) dalam (Ananda, 2016) profitabilitas adalah kelebihan dari suatu badan usaha dalam memperoleh laba melalui tingkat penjualan, aktiva dan modal tertentu (Selfiana & Fidiana, 2016). Ketika mengoperasikan sebuah perusahaan semestinya harus bisa mendatangkan profitable (Setyani, 2018). *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assset* (ROA) menjadi tolak ukur dalam pengukuran profitabilitas . *Return On Equity* (ROE) menunjukkan besar kemampuan badan usaha untuk menghasilkan keuntungan bersih agar dapat mengembalikan ekuitas pemegang saham. ROA (*Return On Assset*) kemampuan perusahaan ketika mendapatkan income dari aktiva dan sumber daya yang sudah digunakan. Profitabilitas menjadi penentu baik dan buruknya suatu kinerja keuangan perusahaan. Menurut penelitian terdahulu (Indriyani, 2017), (Dewi

et al. 2019), serta (Astari *et al.* 2019) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang berbeda juga dikemukakan oleh (Sondakh, 2019) dan (Siregar, 2020) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Wijaya & Ardini, 2020). Menurut (Sandiar, 2017) *Growth opportunity* tinggi cenderung melakukan investasi untuk mendukung pertumbuhannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar lebih memerlukan modal dimasa mendatang, terutama modal eksternal agar dapat melengkapi pembiayaan kebutuhan investasinya. Penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian terdahulu menurut (Gustian, 2017), (Maharani, 2019), (Marpuah & Sunardi, 2021) dan (Ananda, 2016) menunjukkan bahwa nilai perusahaan telah dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh *growth opportunity*. Pada sisi lain, hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh (Kusna, 2018), (Shabrina, 2015), (Bintara, 2018), dan (Sandiar, 2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh dan negatif atau berlawanan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan sebuah problematika atau masalah penting yang dihadapi oleh perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal menentukan kondisi keuangan perusahaanya (Hamidy *et al.* 2015). Berdasarkan hasil penelitian (Krisnando, 2019) mengungkapkan bahwa struktur modal mampu memidiasi profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Struktur modal adalah proporsi modal dari luar perusahaan dengan modal ekuiti, struktur

modal juga diartikan sebagai perbandingan antara hutang jangka panjang dan ekuitas Hermuningsih, (2013). Struktur modal dikatakan baik ketika risiko dan return diperoleh secara balance. Hasil penelitian yang dilakukan (Slamet *et al.* 2019), (Sudiarta, 2016), dan (Pratiwi & Yudiaatmaja, 2016) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian (Slamet *et al.* 2019) dan (Yuniastri *et al.* 2021) membuktikan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan. Dalam penelitian penelitian ini, penulis berharap dapat mengetahui pengaruh antara profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor properti dan real estate, sehingga menjadi bahan acuan dan pembelajaran bagi para peneliti, pembaca dan investor untuk lebih memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat mempersiapkan strategi- strategi dalam menilai kondisi suatu perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan ini bersifat deskriptif kuantitatif berupa laporan keuangan annual report yang disajikan secara tahunan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan jangka waktu 5 tahun berturut-turut dari tahun 2016-2020. Subyek dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur pada sektor properties dan real estate yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jenis data yang pakai dalam penelitian adalah data skunder yang datanya bersifat kuantitatif yang ditemui dan diperoleh dari dokumen-dokumen perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi berupa Indonesia Stock Exchange

(IDX) yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia cabang Yogyakarta.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah purposive sampling dengan obyek penelitiannya pada sektor sektor properties dan real estate yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan selama waktu penelitian berlangsung.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan dalam kinerja keuangan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur menggunakan (ROA dan ROE), *growth opportunity* diproporsikan dengan Tobin's Q, struktur modal diproporsikan dengan (DER) dan nilai perusahaan diukur dengan (PER). Variabel dalam penelitian ini tergolong kedalam tiga bagian yakni variabel independen terdiri dari profitabilitas dan *growth opportunity*, variabel dependen disini yaitu nilai perusahaan dan variabel intervening adalah struktur modal.

Dalam menghitung perhitungan profitabilitas, peneliti menggunakan rumus yang dikemukakan oleh (Selin Lumoly, Sri Murni, 2018), sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% = \dots\%$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% = \dots\%$$

Menurut (Sandiar, 2017) dan (Anjani, 2012) pengukuran pada *growth opportunity* menggunakan Tobin's Q yaitu proporsi atau perbandingan antara nilai pasar dari keseluruhan asset terhadap nilai buku asset perusahaan, rumusnya sebagai berikut :

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

Untuk menghitung struktur modal dalam periode tertentu menggunakan rumus menurut (Muslimah *et al.*, 2020), sebagai berikut :

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

Menurut (Irmawati, 2011) indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Saat Ini}}{\text{Laba Bersih per Saham}} \times 100\% = \dots\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa profitabilitas mempunyai nilai maksimum yaitu 0.196540, nilai minimum 0.000186, dan mean senilai 0.05116715 dan besar nilai standar deviasi yang dihasilkan ialah 0.037057959 dimana ini berarti terjadi penyimpangan nilai profitabilitas.

Growth opportunity mempunyai nilai maksimum yaitu 726987.212300, nilai minimum 0.080342, dan mean senilai 67051.44779007 serta nilai standar deviasi yang dihasilkan ialah 176225.791104747.

Struktur Modal mempunyai nilai maksimum yaitu 48.271722, nilai minimum 0.015735, dan mean senilai 1.21834279 serta nilai standar deviasi yang dihasilkan ialah 4.458160704.

Nilai Perusahaan mempunyai nilai maksimum yaitu 393.333333, nilai minimum 0.523421, dan mean senilai 1.21834279 serta nilai standar deviasi yang dihasilkan ialah 45.440509766.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	115	.000186	.196540	.05116715	.037057959
<i>Growth Opportunity</i>	115	.080342	726987.212300	67051.44779007	176225.791104747
Struktur Modal	115	.015735	48.271722	1.21834279	4.458160704
Nilai Perusahaan	115	.523421	393.333333	24.44106133	45.440509766
Valid N (listwise)	115				

Sumber : Data sekunder diolah, (2021)

Uji Asumsi Klasik Uji Normalis

a) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.

Uji normalitas dapat dilihat dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi yang didapat dengan tingkat alpha yang digunakan, dimana data tersebut dikatakan berdistribusi normal jika nilai $Asmp.sig > \alpha$, yang dapat dilihat dari Kolmogorov-Smirnov test (Ghozali, 2016). Pada tabel 2 output diperoleh nilai $Asymp.sig.(2-tailed)$ sebesar 0,184. Karena Nilai $Asymp.sig.(2-tailed) = 0,184 > \alpha = 0,05$ artinya residual berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalis One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residu
N		11
	Mean	.000000
Normal Parameters ^a	Std. Deviation	.4577876
	Absolute	.10
Most Extreme Differences	Positive	.05
	Negative	-.10
Kolmogorov-Smirnov Z		1.05
Asymp. Sig. (2-tailed)		.18
a. Test distribution is Normal		
b. Calculated from data		

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

b) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dan Variabel Intervening Struktur Modal.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Asymp.sig. (2-tailed) sebesar 0,178. Karena Nilai Asymp.sig.(2-tailed) = 0,178 > $\alpha = 0,05$ artinya residual berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalis

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41317232
	Absolute	.103
Most Extreme Differences	Positive	.103
	Negative	-.101
Kolmogorov-Smirnov Z		1.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.178
Test distribution is Normal.		
Calculated from data.		

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Uji Multikolinieritas

a) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada atau tidaknya hubungan yang linear (multikolinieritas) antara variable bebas (independen) satu dengan variable bebas lainnya. Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan nilai tolerance di atas 0.1 dan nilai Variance.

Berdasarkan Tabel 4, Inflation Factor (VIF) dibawah 10 yang berarti tidak terdapa gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016). Tabel 4 menjelaskan bahwa nilai Tolerance X1 (0,784), X2 (0,812), dan Z (0,771) > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
	1						
(Constant)	1.074	.078		13.820	.000		
Profitabilitas	.114	.042	.244	2.682	.008	.784	1.275
<i>Growth Opportunity</i>	.078	.029	.242	2.710	.008	.812	1.232
Struktur Modal	.237	.105	.207	2.258	.026	.771	1.297

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

b) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dan Variabel Intervening Struktur Modal

Tabel 5 menunjukkan bahwa bahwa nilai Tolerance X1 dan X2 (0,875) > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics			
					Tolerance	VIF		
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-.102	.069		-1.479	.142		
	Profitabilitas	.130	.036	.319	3.593	.000	.875	
	<i>Growth Opportunity</i>	.073	.025	.262	2.952	.004	.875	

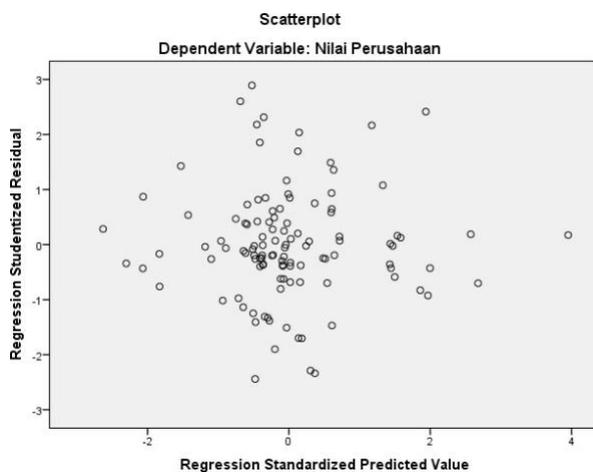
a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Uji Heteroskedastisitas

a) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Uji Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik scatterplot. Gambar 1 menunjukkan bahwa tidak terbentuk pola yang jelas dari titik-titik yang muncul serta sebarannya acak. Sehingga dapat disimpulkan, tidak timbul heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan.



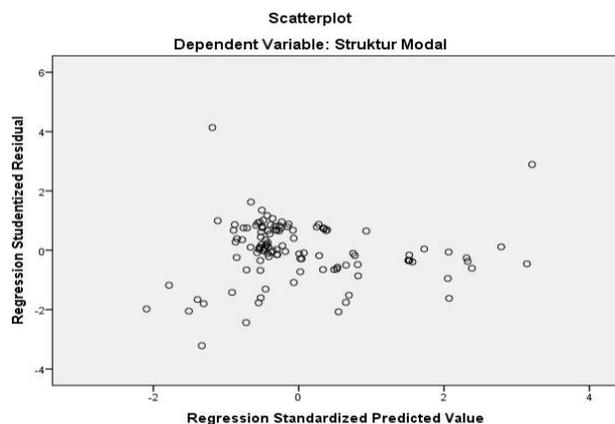
Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

b) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dan Variabel *Intervening* Struktur Modal

Gambar 2 menunjukkan bahwa tidak terbentuk pola yang jelas dari titik-titik yang muncul serta sebarannya acak. Sehingga

dapat disimpulkan, tidak timbul heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan



Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

a) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Model regresi yang baik merupakan pengujian yang hasilnya tidak ada autokorelasi. Pada penelitian ini memanfaatkan uji Durbin- Watson guna mengetahui adanya autokorelasi pada data penelitian. Tabel 6 menjeaskan bahwa nilai DU sebesar 1.7313 serta DW senilai 1.805 sehingga, $DU < DW < 4-DU$ dan nilai $4-DU$ sebesar 2.2687, oleh karenanya data yang digunakan pada penelitian ini dapat dikatakan bahwa tidak timbul autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.530 ^a	.281	.262	.46393	1.805

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

- a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, *Growth Opportunity*
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

b) Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dan Variabel Intervening Struktur Modal

Pada Tabel 7 menunjukkan bahwa diperoleh nilai DU sebesar 1.7313 serta DW senilai 1.910 sehingga, $DU < DW < 4-DU$ dan nilai $4-DU$ sebesar 1.7313 oleh karenanya data yang digunakan pada penelitian ini dapat dikatakan bahwa tidak timbul autokorelasi.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 ^a	.229	.215	.41685	1.910

a. Predictors: (Constant), *Growth Opportunity*, Profitabilitas
 b. Dependent Variable: Struktur Modal

Tabel 8. Hasil Uji Linear Berganda

Model	Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.074	.078		13.820	.000
	Profitabilitas	.114	.042	.244	2.682	.008
	<i>Growth Opportunity</i>	.078	.029	.242	2.710	.008
	Struktur Modal	.237	.105	.207	2.258	.026

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dipergunakan untuk mengetahui sejauh manakah pengaruh satu variabel bebas secara parsial dalam menjelaskan variabel tergantung. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Pada Tabel 9

Uji Hipotesis Uji Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengukur hubungan antara satu variabel terikat dan dua atau lebih variabel bebas. Berdasarkan Tabel 8 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_2 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + Y_1 + e$$

$$Y = 1,074 + 0,114 x_1 + 0,078 x_2 + 0,237 z$$

Apabila variabel lain bernilai konstan maka nilai perusahaan akan berubah dengan sendirinya sebesar nilai konstan yaitu 1,074 maka variabel nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan; nilai perusahaan akan berubah sebesar 0,114 setiap satu satuan rata-rata profitabilitas maka variabel nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan; nilai perusahaan akan berubah sebesar 0,078 setiap satu satuan rata-rata *growth opportunity* maka variabel nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan. nilai perusahaan akan berubah sebesar 0,237 setiap satu satuan rata-rata struktur modal maka variabel nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan.

menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai Nilai p-value = 0,008 < $\alpha = 0,05$ maka H0 tidak ditolak artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel *growth opportunity* diambil kesimpulan bahwa karena Nilai p-value = 0,008 < $\alpha = 0,05$ maka H0 tidak ditolak artinya

growth opportunity berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta pada variabel struktur modal diambil kesimpulan bahwa karena Nilai $p\text{-value} = 0,026 < \alpha = 0,05$ maka

H_0 tidak ditolak artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.074	.078		13.820	.000
Profitabilitas	.114	.042	.244	2.682	.008
Growth Opportunity	.078	.029	.242	2.710	.008
Struktur Modal	.237	.105	.207	2.258	.026

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel yang terdiri dari Profitabilitas dan Growth Opportunity dapat dikatakan layak dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$). Pada Tabel 10 menunjukkan bahwa Karena Nilai P-

value = $0,000 < \alpha = 0,05$ dan nilai F-hitung = $14,490 > \text{Nilai F-tabel} = 4$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian disimpulkan bahwa variabel independen dan variabel *intervening* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10. Hasil Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9.356	3	3.119	14.490	.000 ^b
Residual	23.891	111	.215		
Total	33.247	114			

Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel tergantung. Pada Tabel 11 menjelaskan bahwa diperoleh nilai R-Square sebesar 0,262 atau sama dengan 26,2 % artinya sekitar 26,2 % variabel nilai Perusahaan dapat menjelaskan variasi dari variabel profitabilitas, growth opportunity, struktur modal, struktur modal terhadap profitabilitas dan struktur modal terhadap growth opportunity. Sisanya di jelaskan oleh variabel lain di luar model yang diteliti.

**Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary**

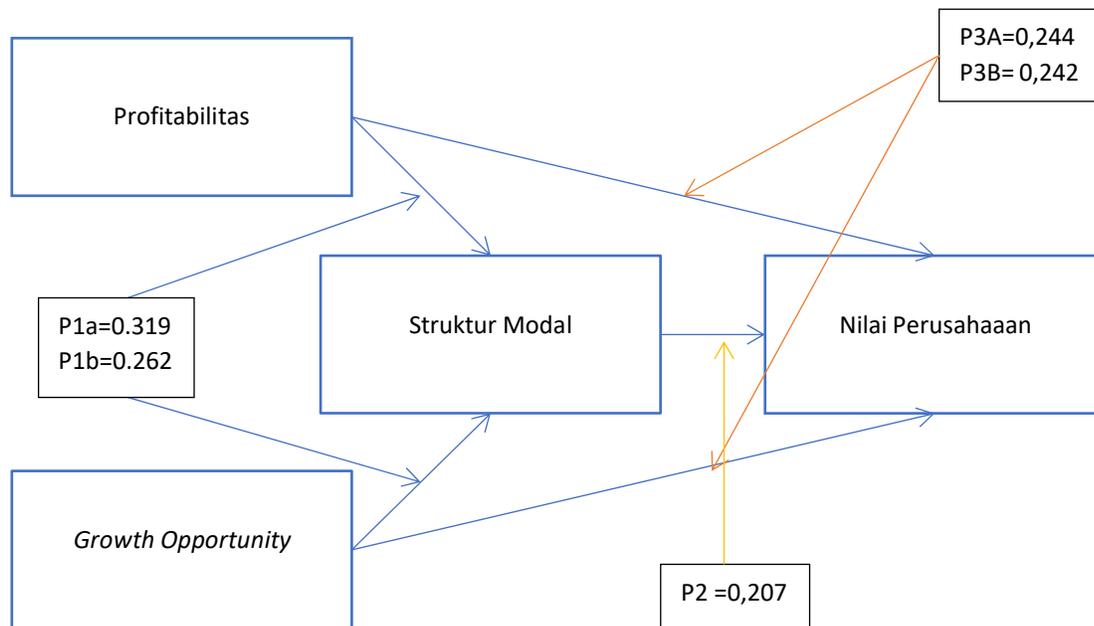
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.530 ^a	.281	.262	.46393

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Growth Opportunity, Profitabilitas

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel. Pada tabel 12 menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung variabel exogenous terhadap variabel endogenous

- a) Pengaruh langsung Profitabilitas = 0,319
Growth opportunity = 0,262
- b) Pengaruh tidak langsung Profitabilitas = (0,319) (0,207) = 0.066033
- c) Total pengaruh (korelasi profitabilitas ke nilai perusahaan) = 0.310033
- d) Total pengaruh (korelasi Growth opportunity ke Nilai perusahaan) = 0.296234



Sumber: Data sekunder diolah, (2021)

Gambar 3. Analisis Jalur

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis ini dilakukan guna membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan ROE dan ROA. Pada Tabel 5 diketahui profitabilitas bernilai B sejumlah 0,130 dan signifikansinya senilai 0,000 dengan demikian Nilai p-value = 0,000 < $\alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak. H_0 ditolak memiliki arti profitabilitas memberi pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis pertama dapat diterima.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis ini dilakukan guna membuktikan pengaruh growth opportunity terhadap struktur modal yang diproksikan dengan Tobin's Q. Pada Tabel 5 diketahui growth opportunity bernilai B sejumlah 0,073 dan signifikansinya senilai 0,004 dengan demikian Nilai p-value = 0,004 < $\alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak. H_0 ditolak memiliki arti growth opportunity memberi pengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis kedua dapat diterima.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ini dimaksudkan untuk membuktikan pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 6 didapat, struktur modal (Z) memiliki nilai B sebesar 0,237 serta nilai Signifikan 0,026 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,026 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak. H_0 ditolak artinya struktur modal memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga dapat diterima.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ini dimaksudkan untuk membuktikan pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dan ROA terhadap nilai perusahaan. Pada Tabel 6 didapat, profitabilitas memiliki nilai B sebesar 0,114 serta nilai Signifikan 0,008 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,008 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak. H_0 ditolak artinya profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat dapat diterima.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh *growth opportunity* yang diproksikan dengan Tobin's Q terhadap nilai perusahaan. Melalui Tabel 8 didapat *growth opportunity* bernilai B sejumlah 0,078 dan signifikannya senilai 0,008 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,008 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak. H_0 ditolak, memiliki arti bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga hipotesis Kelima diterima.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening. Variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung maupun tidak langsung. Berdasarkan tabel 4.16 menunjukkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung (0,066033) lebih kecil dari nilai pengaruh langsung (0,244). Artinya terdapat pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) terbukti sebagai variabel intervening antara pengaruh variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dan ROA terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER yang berarti hipotesis keenam diterima.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening. Peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung maupun tidak langsung. Berdasarkan tabel 4.16 menunjukkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung (0,054234) lebih kecil dari nilai pengaruh langsung (0,242). Artinya terdapat pengaruh langsung *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) terbukti sebagai variabel intervening antara pengaruh peluang pertumbuhan yang diproksikan dengan Tobin's Q terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER yang berarti hipotesis ketujuh diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada Tabel 5 terlihat profitabilitas bernilai B sejumlah 0,130 dan signifikansinya senilai 0,000 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,000 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak memiliki arti profitabilitas memberi pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Pada Tabel 5 terlihat bahwa *growth opportunity* bernilai B sejumlah 0,073 dan signifikansinya senilai 0,004 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,004 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak memiliki arti *growth opportunity* memberi pengaruh positif terhadap struktur modal.
3. Pada Tabel 6 terlihat bahwa, struktur modal memiliki nilai B sebesar 0,237 serta nilai Signifikan 0,026 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,026 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak, artinya struktur modal memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pada Tabel 6 terlihat bahwa profitabilitas memiliki nilai B sebesar 0,114 serta nilai Signifikan 0,008 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,008 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak, artinya profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Pada Tabel 6 didapat *growth opportunity* bernilai B sejumlah 0,078 dan signifikannya senilai 0,008 dengan demikian Nilai $p\text{-value} = 0,008 < \alpha = 0,05$ maknanya H_0 ditolak, memiliki arti bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pada Tabel 12 menunjukkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung (0,066033) lebih kecil dari nilai pengaruh langsung (0,244). Artinya terdapat pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
7. Pada Tabel 12 menunjukkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung (0,054234) lebih kecil dari nilai pengaruh langsung (0,242). Artinya terdapat pengaruh langsung *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dijalankan ada beberapa hal yang dapat diajukan, sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, aktivitas, keputusan investasi dan variabel- variabel lainnya.

2. Bagi Perusahaan

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, sebaiknya perusahaan dapat mempertimbangkan rentabilitas ekonomi karena jika rentabilitas ekonomi melampaui bunga hutang maka peningkatan leverage meningkatkan ROE dan sebaliknya bila rentabilitas ekonomi lebih kecil dari bunga hutang maka peningkatan leverage akan menurunkan ROE.

3. Bagi Investor

Calon investor diharapkan agar dalam berinvestasi lebih menaruh perhatian lebih kepada nilai perusahaan dimana dalam hal ini perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara optimum dan mampu membaca peluang pertumbuhan ke depannya. Serta sebelum memberikan pinjaman dana kepada perusahaan, terlebih dahulu sebaiknya investor memperhatikan rasio profitabilitas, rasio *growth opportunity*, rasio struktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, N. A. (2016). 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(2), 15-28.
- Astari, Y., Rinofah, R., & Mujino, M. (2019). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 191-201.
- Bintara, R. (2018). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Profita*, 11(2), 306-328.
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028-3056.
- Dunanti, I., Lie, D., & Inrawan, A. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Maker: Jurnal Manajemen*, 3(2), 48-55.
- Ghozali, I. (2016). Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan Program PLS Update Bayesian SEM. Universitas Diponegoro.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1).
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(2015), 665-682.
- Hermuningsih, S. (2013). Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 115-136.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Irmawati, T. (2015). Pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan abnormal return (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013).
- Ismawati, F. N. (2015). Analisis pengaruh kebijakan quantitative easing the fed terhadap variabel makroekonomi (nilai tukar, tingkat suku bunga) dan pasar finansial di Indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Airlangga).
- Krisnando, K. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013–2018).

- Kusna, I. E. S. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. 93–102.
- Maharani, S. P. (2019). Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). 1–205.
- Marpuah, S. & Sunardi, N. M. M. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderating (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). 5(1), 43–63.
- Pratiwi, N. P. Y. & Yudiaatmaja, F. I. W. S. (2016). Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Business*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.24123/jmb.v7i1.122>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82.
- Sandiar, L. (2017). Growth Opportunity Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Dan Debt Maturity Terhadap Keputusan Investasi. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(4), 196-206.
- Selfiana, K. E., & Fidiana, F. (2016). Pengaruh Growth opportunity, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(9).
- Setyani, A. Y. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 15-24.
- Shabrina, A. (2015). Moderate Dividend Policy Relations Capital Structure and Growth Opportunity Against Firm Value.
- Siregar, Y. (2020). Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal (Studi kasus pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Bening*, 7(1), 93-104.
- Slamet, Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. M. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Sondakh, R. (2019). The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period. *Accountability*, 8(2), 91-101.
- Wijaya, B. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 69-79