

STRUKTUR MODAL MEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS,
DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022)

Oleh:

Indri Pratiwi Dwi Ramadhani

Nur Ravita Hanun

Progam Studi Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Juli, 2025

Pendahuluan

Fenomena pada sub sektor industri barang konsumsi yaitu makanan dan minuman, rokok, farmasi dan sub sektor lainnya. Makanan dan minuman yang terjadi kenaikan dan penurunan nilai *debt to equity ratio* (DER). Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap persepsi investor karena semakin baik struktur modal, maka investor semakin banyak menanamkan investasinya dan sebaliknya, jika semakin melemah struktur modalnya maka investor akan mempertimbangkan keputusannya dalam penanaman investasi

Dengan adanya fenomena tersebut pada industri barang konsumsi sehingga menimbulkan ketertarikan untuk bisa diteliti lagi mengenai apa saja yang mempengaruhi fenomena ini terjadi. Sektor industri barang konsumsi (*Consumer goods*) di Bursa Efek Indonesia semakin suram, sejak awal kinerjanya anjlok hampir 20% , tepatnya 19,31% . Dimana ada beberapa emiten memncatatkan di sektor konsumen hasilnya negatif : PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk/HMSP (-43,9%), PT Gudang Garam Tbk/GGRM (-36,08%), PT Unilever Indonesia Tbk/UNVR (-6,66%), PT Mayora Indonesia Tbk/MYOR (-17,18%). Sektor basis konsumem masih fokus utama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dengan Infeksi Harga Saham Gabung (IHSG) turun 0,26% menjadi 2.067,88.

Mirisnya saham IHSG naik 0,52% menjadi 6.130. Menurut informasi Kantor Berita Pusat. Data konsumsi rumah tangan menunjukkan meningkatkan 5,01% secara tahunan. Dengan pelaku konsumsi rumah tangga sebesar 55,7% perekonomian Indonesia. Sehingga betapa bahagianya mampu tumbuh diangka diatas 5% pelaku pasar pun mereda. Pada lima perusahaan mengalami fluktuasi. Pada Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) ditahun 2015-2018 mengalami penurunan dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) terus mengalami kenaikan 2015-2019. Pada Indofarma Tbk (INAF) mengalami kenaikan tetap menerus agar terjadi penurunan tahun 2019. Pada Mandom Indonesia Tbk (TCIB) mengalami kenaikan selanjutnya tahun 2018 penurunan dan agar mengalami kenaikan pada tahun 2019. Pada Kedaung Indah Can Tbk (KICI) tetap mengalami kenaikan selanjutnya sempat penurunan pada tahun 2018 dan terjadi kembali mengalami kenaikan terhadap tahun 2019.

Pertanyaan Penelitian (Rumusan Masalah)

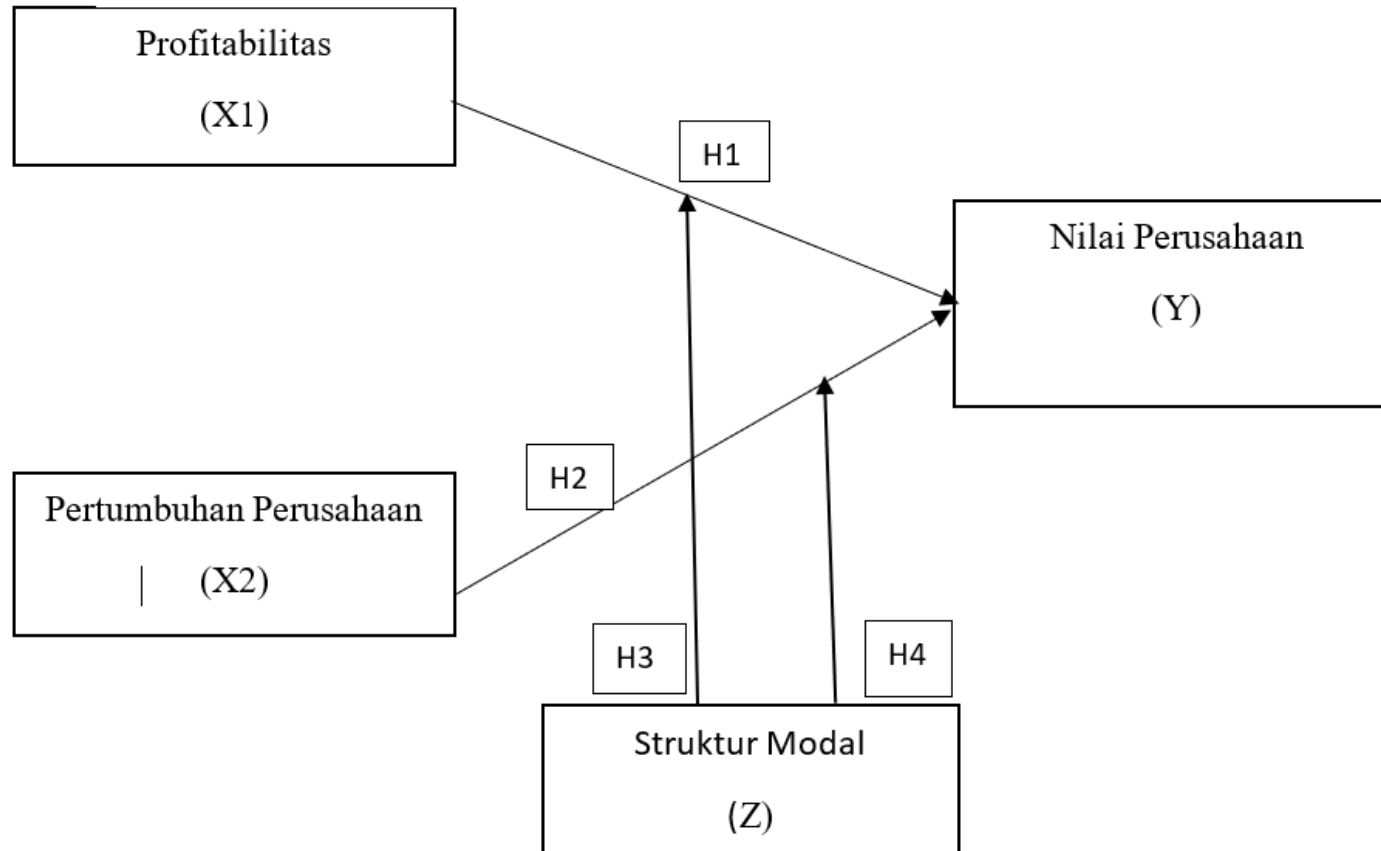
Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

Apakah struktur modal mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan?

Apakah struktur modal mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan?

Kerangka Konseptual



Hipotesis

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Struktur modal mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H4 : Struktur modal mampu memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Metode



Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yaitu berbentuk kausalitas yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antara variabel independent dan dependen menganalisis apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung variabel bebas dan variabel terikat

Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Rasio	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100 \%$	Rasio	(Ukhriyawati, Dewi, 2019)
Profitabilitas (X ₁)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio	(Siregar, Dalimunthe, trijuniyanto, 2019)
Pertumbuhan Perusahaan (X ₂)	$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Asset Tahun}_t - \text{Total Asset Tahun}_{t-1}}{\text{Total Asset Tahun}_{t-1}}$	Rasio	(Ukhriyawati, Dewi, 2019)
Struktur Modal (Z)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	(Siregar, Dalimunthe, trijuniyanto, 2019)

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini ialah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022 sebanyak 36 perusahaan

penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* serta menggunakan teknik *purposive sampling*

NO	Karakteristik Sampel	Total Perusahaan
1.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi tahun 2018 - 2022	36
2.	Perusahaan <u>manufaktur</u> Industri Barang Konsumsi yang tidak <u>mempublikasikan seluruh laporan keuangan secara lengkap</u> berturut-turut pada tahun 2018 - 2022	(1)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun penelitian	(20)
Jumlah sampel yang dengan kriterial		15
Tahun penelitian		5
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian		75

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dapat dicirikan sebagai variabel, minimum, maksimum, jumlah sampel dan rata-rata. Nilai maksimum ditunjukkan dengan jumlah data sampel yang terbesar dan nilai minimum ditunjukkan dengan jumlah data sampel yang terkecil

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi

Uji Hipotesis

Moderating Regression Analysis (MRA)
Uji t

Hasil



Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS (ROA)	75	,01	,31	,1045	,06911
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (GROWTH)	75	-,34	1,27	,1055	,19073
NILAI PERUSAHAAN (PBV)	75	,53	8,53	3,0204	1,88662
STRUKTUR MODAL (DER)	75	,15	3,82	,6363	,56649
Valid N (listwise)	75				

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa Profitabilitas mempunyai nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,31. Hasil menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas yang dijadikan sampel pada penelitian ini berkisar antara 0,01 sampai 0,31 dengan nilai rata-rata yaitu 0,1045 pada standar deviasi (tingkat sebaran data) 0,06911. Profitabilitas tertinggi pada perusahaan CLEO tahun 2022, sedangkan terendah terjadi pada perusahaan DLTA pada tahun 2018.

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa Pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar -,34 sampai 1,24 dan nilai maksimum sebesar 1,27. Hasil menunjukkan bahwa besar pertumbuhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,02 sampai 1,27 dengan mean (rata-rata) yaitu 0,1055 pada standar deviasi (tingkat sebaran data) 0,19073. Pertumbuhan perusahaan tertinggi terjadi pada perusahaan TSPC tahun 2022, Sedangkan terendah terjadi pada perusahaan STTP tahun 2018

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa Nilai perusahaan mempunyai Nilai minimum sebesar 0,63 dan nilai maksimum sebesar 8,53. Hasil menunjukkan bahwa besar nilai perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini berkisar antara 0,63 sampai 8,53 dengan nilai rata-rata yaitu 3,6195 pada standar deviasi 2,04602. Nilai perusahaan tertinggi pada perusahaan MYOR tahun 2022, Sedangkan terendah pada perusahaan SKLT pada tahun 2022

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa Struktur modal nilai minimum sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 3,82. Hasil menunjukkan bahwa besar struktur modal yang dijadikan sampel penelitian ini berkisar antara 0,15 sampai 3,82 dengan mean (rata-rata) yaitu 0,6363 pada standar deviasi 0,56649. Struktur modal yang tertinggi pada perusahaan TSPC pada tahun 2022, Sedangkan terendah pada perusahaan SKBM tahun 2018

Uji Asumsi Klasik



Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,6047240
		9
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,078
	Negative	-,049
Kolmogorov-Smirnov Z		,674
Asymp. Sig. (2-tailed)		,754
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Dari hasil output normalitas data dengan menggunakan SPSS pada tabel 4.6 yang diperoleh nilai signifikan (Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,754. Keputusan dalam penelitian ini yaitu data berdistribusi dengan normal karena nilai signifikan (Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05. Artinya data variabel profitabilitas (X1), pertumbuhan perusahaan (X2), nilai perusahaan (Y), dan struktur modal/DER (Z) berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,388	,718		3,324	,001		
	PROFITABILITAS (ROA)	7,898	4,175	,267	1,892	,063	,639	1,564
	PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (GROWTH)	2,786	1,595	,267	1,746	,085	,542	1,844
	STRUKTUR MODAL (DER)	-,144	,459	-,057	-,314	,754	,393	2,543

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Berdasarkan tabel di atas hasil analisis multikolinieritas tidak terdapat multikolinieritas yang berarti antara masing-masing variabel independen dalam regresi karena nilai Tolerance lebih besar dari 0.1 yaitu pada variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal. Nilai Tolerance profitabilitas yaitu 0,639, pertumbuhan perusahaan yaitu 0,542, dan struktur modal yaitu 0,393. Selain itu nilai VIF lebih kecil dari 10,00 yaitu pada variabel profitabilitas yaitu 1,564, pertumbuhan perusahaan yaitu 1,844, dan struktur modal yaitu 2,543. Hasil perhitungan nilai VIF lebih kecil dari 10 (<10) dan toleransi lebih besar dari 0,1 (>0,1), maka dapat disimpulkan bahwa antara variabel penjelas yang satu dengan variabel lainnya tidak saling berkolinieritas

Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,751	,294		2,558	,013
	PROFITABILITAS (ROA)	5,014	1,864	,366	2,690	,209
	PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (GROWTH)	-,055	,717	-,011	-,076	,939
	STRUKTUR MODAL (DER)	,215	,269	,128	,800	,427

a. Dependent Variable: RES2

Berdasarkan data hasil uji Glejser di atas dapat diartikan bahwa di dalam analisis regresi seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan/Growth dan variabel moderasi yaitu struktur modal tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, menunjukkan nilai signifikansi (p-value) variabel profitabilitas sebesar 0,209, variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,939 dan variabel struktur modal sebesar 0,427. Hasil tersebut dengan jelas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan serta variabel moderasi yaitu struktur modal tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai ABS_RES, hal tersebut dikarenakan nilai probabilitas signifikansinya yang di atas 0,05 atau 5% sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,312 ^a	,097	,059	1,98460	1,817

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL (DER), PROFITABILITAS (ROA), PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (GROWTH)

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Berdasarkan tabel 4.9 Nilai dU dapat dicari di distribusi nilai tabel Durbin Watson berdasarkan k/variabel bebas (3) dan n (75) dengan signifikan 5%. Uji Durbin-Watson dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut : $du < d < 4-du = 1,709 < 1,817 < 2,291$. Berdasarkan tabel di atas nilai durbin Watson (1,817) di atas dapat disimpulkan bahwa DW diantara -2 dan +3, maka ini tidak terjadi autokorelasi

Uji Interaksi (Moderated Regression Analysis/MRA)

Model		Model				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1 a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (PBV)	(Constant)	,854	,916		,932	,354
	PROFITABILITAS (ROA)	17,378	4,955	,587	3,507	,001
	PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (GROWTH)	,816	1,727	,082	,472	,638
	STRUKTUR MODAL (DER)	,785	,881	,236	,891	,326
	X1Z	10,804	5,119	,346	2,111	,038
	X2Z	-.349	,821	-.105	-.105	,672
	Model					

Konstanta (a) nilai sebesar 0,854 hal ini menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai adalah 0, maka nilai perusahaan nilainya positif 0,854

Koefisien regresi variabel profitabilitas adalah 17,378 artinya jika variabel profitabilitas meningkat sebesar 1%, maka koefisien bernilai positif, artinya terjadi hubungan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan adalah 0,816 ; artinya jika variabel pertumbuhan perusahaan naik 1%, maka koefisien bernilai positif, artinya terjadi hubungan positif antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi variabel struktur modal adalah 0,785 ; artinya jika variabel struktur modal naik 1%, maka koefisien bernilai positif, artinya terjadi hubungan positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi variabel struktur modal sebagai variabel moderasi terhadap profitabilitas dengan nilai perusahaan yang disebut dengan Moderasi 1 (X1.Z) sebesar 10,804 dengan signifikan sebesar 0,038 > 0,05 disimpulkan bahwa antara profitabilitas dengan struktur modal (Z) dikatakan sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi variabel struktur modal (Z) sebagai variabel moderasi terhadap pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan, yang disebut dengan Moderasi 2 (X2.Z) sebesar -0,349 dengan signifikan sebesar 0,672 > 0,05, disimpulkan bahwa antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal (Z) bukan dikatakan sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan

Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,854	,916		,932	,354
	PROFITABILITAS (ROA)	17,378	4,955	,587	3,507	,001
	PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (GROWTH)	,816	1,727	,082	,472	,638
	STRUKTUR MODAL (DER)	1,898	,719	,744	2,640	,010
	X1Z	10,804	5,119	,346	2,111	,038
	X2Z	-349	,821	-.105	-426	,672
	a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (PBV)					

Variabel profitabilitas nilai (t-hitung 4,001 > t-tabel 1,994) dengan tingkat signifikan adalah $0,000 < \alpha = 0,05$. Maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini berarti bahwa profitabilitas (X1) berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Y).

Variabel pertumbuhan perusahaan nilai (t-hitung 0,472 < t-tabel 1,994) dengan tingkat signifikan adalah $0,638 > \alpha = 0,05$. Maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Y).

Variabel struktur modal memoderasi nilai (t-hitung 0,891 < t-tabel 1,994) dengan tingkat signifikan adalah $0,376 > \alpha = 0,05$. Maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas dengan struktur modal dimoderasi nilai (t-hitung 2,111 < t-tabel 1,994) dengan tingkat signifikan adalah $0,038 > \alpha = 0,05$. Maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini berarti bahwa interaksi profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dimoderasi struktur modal nilai (t-hitung -0,426 < nilai t-tabel 1,994) dengan tingkat signifikan adalah $0,672 > \alpha = 0,05$. Maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini berarti bahwa interaksi pertumbuhan perusahaan dan struktur modal (Z) tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan cerminan meningkatkan pengembalian investasi yang dilakukan pemegang saham. Hubungan yang positif dikarenakan dengan tingkatnya profit perusahaan maka investor akan mempunyai ekspektasi dan kepercayaan yang lebih besar terhadap perusahaan. Investor beranggapan bahwa perusahaan memperoleh keuntungan yang besar dianggap sangat menguntungkan dan bagi kreditor, profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Bisnis yang digunakan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Hasil ini mendukung adanya teori signaling yang menjelaskan bahwa jika pengungkapan informasi merupakan sinyal yang bagus bagi investor, maka semua informasi yang relevan tentang emiten akan dipasarkan, diserap dengan cepat ke dalam pasar mengungkapkannya. Secara cepat ini berupa perkembangan harga atau harga saham di pasar modal untuk mampu meningkatkan nilai perusahaan

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan menyebabkan peningkatan kebutuhan modal. Dengan meningkat pertumbuhan maka akan semakin tinggi pula biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan akan memfokuskan modalnya pada pengembangan bisnis dibandingkan kesejahteraan pemangku saham. Penelitian ini sama dengan teori signaling yang menjelaskan bahwa jika sinyal suatu perusahaan menyampaikan kabar buruk maka akan mendapatkan feedback negatif terhadap investor sehingga menyebabkan pasokan saham perusahaan dipasar modal menurun sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai moderasi

Profitabilitas menunjukkan bahwa pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi bersama struktur modal tidak terdapat dampak yang signifikan. Struktur modal yang tidak dapat memoderasi nilai rasio antara profitabilitas yang memiliki kebanyakan yang rendah membuat kebanyakan susunan modal tinggi, dari sini menunjukkan bahwa pinjaman lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menggunakan dana sendiri, hal ini dapat membuat investor cemas menanamkan saham diperusahaan sebab tingkat kewajiban yang tinggi dapat berakibat beban bunga yang harus dibayarkan terhitung besar

Pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai moderasi

Struktur modal ini tidak mampu dimoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan karena manajemen perusahaan tidak mencermati tingkat pengguna hutang untuk mencukupi dana yang diperlukan perusahaan untuk menambah nilai perusahaan. Rianingsih *et, al* (2020). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi umumnya memiliki harga saham tinggi, oleh karena itu, jika perusahaan memanfaatkan harga saham yang tinggi untuk menertibkan saham, maka akan bakal beruntung perusahaan tersebut (Santoso, A. 2018). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki peluang untuk meraih pertumbuhan perusahaan yang tinggi tentunya bakal mendorong kelanjutan ekspansinya bersama dengan menambah modal

Penutup



Simpulan

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan tidak terdapatnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dengan struktur modal tidak mampu memoderasi terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal tidak mampu memoderasi terhadap nilai perusahaan

Keterbatasan

Penelitian ini menggunakan Perusahaan manufaktur barang konsumsi sebagai sampel, dengan adanya keterbatasan sampel menyebabkan tidak dapat menggambarkan situasi dan kondisi pada perusahaan manufaktur barang konsumsi di BEI secara menyeluruh

Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel yaitu Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan masih banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan

Saran

Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel bebas yang dapat pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti menambahkan variabel *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan, kebijakan deviden mempengaruhi kepada nilai perusahaan di perusahaan yang listing pada BEIBEI serta menambahkan periode pengamatan agar bisa memperluas penelitian ini

Penelitian selanjutnya diharapkan penelitian serupa namun obyek sektor yang berbeda dan dengan jumlah sampel yang lebih banyak sehingga mampu memperkuat hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya

