

Peran Struktur Modal Dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Bella Fransiska¹, Endah Susilowati^{2*}

^{1,2} Universitas Pembangunan Nasional Jawa Timur

* E-mail Korespondensi: endahs.ak@upnjatim.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 09-06-2025

Revision: 16-07-2025

Published: 02-08-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v17i3.938

A B S T R A K

Penelitian ini memiliki fokus untuk mengetahui apakah struktur modal dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan memperoleh data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Hasil penelitian yang didapatkan menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal sebagai variabel moderasi juga tidak dapat memperkuat atau memperlemah profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada data perusahaan yang tidak lengkap atau tidak dapat diakses yang diperlukan dalam penelitian serta beberapa perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan tahun 2019

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, memoderasi, perusahaan

A B S T R A C T

This study focuses on examining whether capital structure can moderate the relationship between profitability and firm value. The research employs a quantitative descriptive method by utilizing secondary data obtained from the companies' annual reports. The sample consists of mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019–2023. The findings indicate that profitability has no significant effect on firm value, and capital structure as a moderating variable also does not strengthen or weaken the influence of profitability on firm value. This research faced limitations due to incomplete or inaccessible company data essential for the study, and some companies did not publish their annual reports for 2019

Key word: capital structure, profitability, to moderate, firm value

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Ketatnya persaingan bisnis saat ini membuat banyak perusahaan berlomba-lomba memaksimalkan nilai perusahaannya. Sengitnya persaingan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain juga ditimbulkan karena banyaknya perusahaan yang memiliki inovasi, teknologi dan kreativitas terus bermunculan. Indonesia yang merupakan negara kepulauan tentunya memiliki berbagai sumber daya yang dapat dimanfaatkan, terutama di sektor pertambangan. Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang menyumbang banyak kontribusi terhadap PDB yakni sebesar 10,5% tahun 2024. Besarnya kontribusi ini menggambarkan bahwa perusahaan yang bergerak di sektor energi pertambangan memiliki peran krusial dalam menunjang stabilitas perekonomian nasional.

Meskipun perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan energi telah memberikan kontribusi besar, mereka menghadapi sejumlah tantangan pelik. Untuk menjaga dan bahkan meningkatkan nilai mereka, perusahaan-perusahaan ini harus jeli dalam mengelola struktur modal dan profitabilitas. Persaingan yang kian ketat menuntut efisiensi tiada henti, sementara fluktuasi harga komoditas global bisa secara drastis mengubah pendapatan dalam sekejap. Tidak hanya itu, tuntutan keberlanjutan lingkungan yang semakin kuat memaksa perusahaan untuk berinvestasi pada praktik-praktik yang bertanggung jawab, yang tentu saja berdampak pada strategi keuangan mereka. Semua faktor ini menuntut perusahaan untuk terus mengoptimalkan cara mereka mengelola keuangan.

Perusahaan tentunya memiliki tujuan, salah satunya yakni meningkatkan nilai perusahaannya Arsyada et al (2022). Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memakmurkan pemegang sahamnya Sagita et al (2023). Pemegang saham yang menilai perusahaan dapat memakmurkan mereka akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga perusahaan memiliki suntikan dana dalam melakukan operasionalnya Arsyada et al (2022).

Nilai perusahaan merupakan suatu cerminan dari kondisi yang berbanding lurus dengan kemakmuran pemegang sahamnya Surjadi & Sunny (2021). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik kinerja manajemen perusahaan, hal tersebut berlaku juga untuk sebaliknya. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan, salah satunya merupakan profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan

oleh pemegang saham dalam menilai sebesar apa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba Fauziah & Sudiyatno (2020). Profitabilitas merupakan suatu kemampuan atau keahlian perusahaan dalam menghasilkan laba untuk perusahaannya Ambarwati & Vitaningrum (2021).

Profitabilitas memiliki peran krusial dalam sebuah perusahaan sebab profitabilitas menjadi salah satu faktor keberlangsungan hidup perusahaan Noviani et al (2019). Profitabilitas juga berbanding lurus dengan nilai perusahaan, jika profitabilitas tinggi maka nilai perusahaan juga semakin tinggi Iman et al (2021). ROA digunakan sebagai indikator dalam melakukan pengukuran besar kecilnya profitabilitas. Selain itu, terdapat struktur modal yang termasuk bagian penting perusahaan sebagai indikator untuk melihat proporsi antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan, sehingga dapat memberikan keuntungan apabila keseimbangan antara keduanya dikelola secara tepat Noviani et al (2019).

Ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan namun memiliki beban utang yang besar, maka akan timbul beban bunga yang tinggi, yang pada akhirnya dapat menekan tingkat profitabilitas Wirianata (2019). Dalam kondisi penurunan pendapatan, perusahaan juga berisiko mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utangnya Wirianata (2019). Struktur modal merujuk pada proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan Surjadi & Sunny (2021). Penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi guna melihat apakah dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hubungan antara profitabilitas yang dimoderasi oleh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian dari Fauziah & Sudiyatno (2020), Arsyada et al (2022), dan hasil penelitian Surjadi & Sunny (2021) menyatakan bahwa struktur modal yang memoderasi profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Sagita et al (2023) dan Abdurrahman & Chabachib (2020) mendapati hasil yang negatif dari hubungan struktur modal sebagai pemoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang didapatkan ini tidak konsisten sehingga perlunya melakukan penelitian lebih lanjut tentang hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasinya. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi masukan bagi peneliti lain yang mengangkat variabel yang sama dan memberikan pemahaman lebih dalam bagi para

pembaca.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif, yang bertujuan untuk menggambarkan hubungan antar variabel. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor energi pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019 sampai tahun 2023. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV), variabel independennya adalah profitabilitas (ROA), dengan menggunakan variabel moderasi yaitu struktur modal (DAR). Populasi yang didapatkan akan dieliminasi dengan syarat perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023, perusahaan memiliki laporan tahunan periode 2019-2023 dalam mata uang rupiah, dan memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian.

HASIL

Uji Validitas Konvergen

Tabel 1. *Outer loading*

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal	Struktur Modal * Profitabilitas
DAR			1,000	
PBV	1,000			
Profitabilitas *				1,390
Struktur Modal				
ROA		1,000		

Sumber: Hasil olah data *smartpls 3*

Nilai yang diperlukan untuk lolos pengujian *outer loading* harus lebih dari 0,70. Berdasarkan hasil olah data pada tabel 1 diketahui bahwa hasil indikator pada masing-masing konstruk telah lolos uji *outer loading* karena telah lebih dari 0,70.

Tabel 2. AVE

	(AVE)
Nilai Perusahaan	1,000
Profitabilitas	1,000
Struktur Modal	1,000
Struktur Modal * Profitabilitas	1,000

Sumber: Hasil olah data *smartpls 3*

Nilai minimal untuk AVE adalah 0,50. Sementara hasil olah data yang telah dilakukan

menunjukkan bahwa seluruh konstruk telah memenuhi syarat dan dinyatakan lolos AVE.

Uji Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan berkaitan sebagai prinsip bahwa alat ukur untuk konstruk yang berbeda sebaiknya tidak mempunyai korelasi yang tinggi. Terdapat dua syarat untuk menilai validitas diskriminan yaitu dengan melakukan pengujian *cross loading* dan *fornell-lacker*.

Tabel 3. *Cross Loading*

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal	Struktur Modal * Profitabilitas
DAR	-0,441	-0,322	1,000	-0,375
PBV	1,000	0,320	-0,441	0,089
Profitabilitas * Struktur Modal	0,089	0,196	-0,375	1,000
ROA	0,320	1,000	-0,322	0,196

Sumber: Hasil olah data *smartpls 3*

Pengujian *cross loading* yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa seluruh konstruk lolos pengujian *cross loading*. Hal ini dikarenakan nilai *cross loading* dari suatu indikator pada konstruk lain harus lebih rendah dari 0,70.

Tabel 4. *Fornell-lacker*

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal	Struktur Modal * Profitabilitas
Nilai Perusahaan	1,000			
Profitabilitas	0,320	1,000		
Struktur Modal	-0,441	-0,322	1,000	
Struktur Modal * Profitabilitas	0,089	0,196	-0,375	1,000

Sumber: Hasil olah data *smartpls 3*

Hasil pengolahan data *fornell-lacker* dinyatakan lolos, karena nilai akar kuadrat AVE harus lebih besar dari korelasi antar konstruk laten telah terpenuhi seluruhnya untuk seluruh konstruk.

Uji Reliabilitas

Tabel 5. *Composite Reliability*

	<i>Composite Reliability</i>
Nilai Perusahaan	1,000
Profitabilitas	1,000
Struktur Modal	1,000
Struktur Modal * Profitabilitas	1,000

Sumber: Hasil olah data smartpls 3

Berdasarkan kriteria nilai minimal *composite reliability* setiap konstruk harus memiliki nilai lebih dari 0,70. Hasil pengujian *composite reliability* membuktikan bahwa seluruh konstruk yang diujikan memiliki nilai lebih dari 0,70 sehingga seluruh konstruk dapat dinyatakan lolos atau diterima.

Tabel 6. *Cronbach's Alpha*

	Cronbach's Alpha
Nilai Perusahaan	1,000
Profitabilitas	1,000
Struktur Modal	1,000
Struktur Modal * Profitabilitas	1,000

Sumber: Hasil olah data smartpls 3

Nilai minimal untuk lolos *cornbach's alpha* adalah 0,70. Seluruh konstruk yang diuji memiliki hasil 1,000 yang berarti telah lolos *cornbach's alpha* karena lebih dari 0,70.

Inner Model

R-Square

Tabel 7. *R-Square*

	R Square
Nilai Perusahaan	0,240

Sumber: Hasil olah data smartpls 3

Tingkat kekuatan hubungan dapat dikategorikan sebagai kuat ($R\text{-square} \geq 0,75$), sedang ($0,50 \leq R\text{-square} < 0,75$), atau lemah ($R\text{-square} < 0,50$). Tabel 7 analisis *R-square* nilai perusahaan menunjukkan hasil *R-square* sebesar 0,240. Hasil tersebut tergolong memiliki kekuatan hubungan yang lemah karena kurang dari 0,50.

Predictive Relevance (Q-Square)

Tabel 8. Q-Square

	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
Nilai Perusahaan	70,000	63,178	0,097
Profitabilitas	70,000	70,000	
Struktur Modal	70,000	70,000	
Struktur Modal * Profitabilitas	70,000	70,000	

Sumber: Hasil olah data *smartpls* 3

Pengujian *Q-square* yang dihasilkan menunjukkan bahwa nilai perusahaan sebesar 0,097. Nilai 0,097 sedikit lebih tinggi dari minimal *Q-square* yaitu 0, sehingga nilai perusahaan dapat dinilai memiliki *predictive relevance*. Sementara jika nilai yang didapat kurang dari 0 maka dapat diartikan indikator tersebut kurang memiliki *predictive relevance*.

Effect Size (f²)

Tabel 9. f²

Nilai Perusahaan	
Nilai Perusahaan	
Profitabilitas	0,050
Struktur Modal	0,180
Struktur Modal * Profitabilitas	0,013

Sumber: Hasil olah data *smartpls* 3

Nilai *f²* yang kurang dari 0,15 menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang berarti, sedangkan nilai *f²* yang melebihi 0,15 menandakan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis berfungsi untuk menguji korelasi antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Pengujian ini dilakukan menggunakan proses *bootstrapping* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Hipotesis

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,207	0,109	0,209	0,993	0,321
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0,415	-0,441	0,160	2,591	0,010

Struktur Modal *					
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0,077	-0,094	0,177	0,435	0,664

Sumber: Hasil olah data *smartpls 3*

Pengujian hipotesis dilakukan dengan memperhatikan nilai T-statistik dan P-value. Nilai T-statistik yang lebih dari 1,95 dan nilai P-value yang kurang dari 0,05 dapat diartikan lolos untuk uji hipotesis. Tabel 10 memperlihatkan bahwa hanya struktur modal yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara umum, profitabilitas digunakan sebagai alat ukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga investor beranggapan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Pengujian yang dilakukan membuktikan bahwa profitabilitas kurang memiliki manfaat terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang menggunakan indikator ROA belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang membuat profitabilitas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah kemungkinan tidak dibarengi oleh manajemen keuangan yang baik, khususnya dalam pengelolaan struktur modal dan manajemen laba perusahaan.

Adanya temuan bahwa profitabilitas kurang berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan sejalan dengan penelitian dari Putra & Gantino (2021) dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alif & Khalifaturrofiah (2023). Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Gantino (2021) juga mengatakan bahwa tingginya profitabilitas belum tentu memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas juga dapat membawa konflik keagenan pada perusahaan yang berkaitan dengan teori agensi Jensen & Meckling (1976). Konflik keagenan dapat terjadi ketika profitabilitas yang tinggi membuat manajemen perusahaan melakukan pembiayaan yang kurang diperlukan, sehingga menyebabkan pengelolaan pendanaan tidak efisien.

Pengelolaan pendanaan yang berasal dari struktur modal jika tidak dilakukan dengan baik akan menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan antara jumlah hutang dan ekuitas perusahaan. Tingginya profitabilitas yang tidak dibarengi dengan hutang yang tinggi akan menimbulkan nilai perusahaan yang terhambat atau bahkan mengalami penurunan. Temuan pada hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal yang memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak memberikan kontribusi apapun. Adanya temuan tersebut membuktikan bahwa struktur modal tidak selalu memberikan manfaat kepada profita-

bilitas. Hal sebaliknya yang justru akan terjadi adalah peningkatan risiko keuangan jika hutang terlalu besar.

Hutang yang besar akan berdampak pada kewajiban manajemen untuk melunasi beban bunga yang tinggi, selain itu risiko gagal bayar juga dapat menimpa perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen untuk mengelola laba terkadang digunakan untuk kepentingan pribadi, misalnya menggunakan laba untuk aktivitas operasional atau proyek yang kurang efektif, sehingga manajemen terkadang menyembunyikan risiko keuangan dari investor dan akhirnya menimbulkan konflik keagenan yang selaras dengan teori agensi. Penelitian terdahulu yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Surjadi & Sunny (2021) yang menjelaskan bahwa struktur modal dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian dari Sagita et al (2023) yang memperlihatkan bahwa struktur modal tidak mampu berkontribusi dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh struktur modal dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang dinyatakan dengan ROA belum mampu memberikan manfaat terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi belum tentu memiliki nilai perusahaan yang tinggi yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti ekspektasi investor terhadap laba dan kekayaan yang akan dihasilkan oleh perusahaan atau adanya kekurangan dalam manajemen keuangan perusahaan.

Struktur modal yang diproyeksikan dengan DAR tidak mampu memberikan kontribusi dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena kurangnya perhatian terhadap jumlah rasio hutang dan ekuitas perusahaan sehingga dapat mempengaruhi laba yang didapatkan perusahaan. Diharapkan bagi para peneliti mendatang untuk memanfaatkan temuan riset ini sebagai rujukan atau sumber pustaka bagi studi selanjutnya, khususnya yang berfokus pada struktur modal yang memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta kepada manajemen perusahaan untuk menjadikan penelitian ini sebagai perhatian untuk memperkuat strategi perusahaan. Selain itu, temuan riset ini berpotensi menjadi substansi evaluasi bagi otoritas pemerintahan dalam merancang regulasi yang mendorong peningkatan performa dan daya saing di tengah tantangan perkembangan teknologi dan persaingan bisnis global.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman, M., & Chabachib, I. (2020). Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Semarang: Undip Press, III*(4), 25.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 127–130. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2818>
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/download/8284/3193/>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Struckture. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Capital Structure, Profitability and Firm Value: Moderating Effect of Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415.
- Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60–66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458>
- Surjadi, L., & Sunny, G. E. (2021). Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1670. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15277>
- Wirianata, H. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Moderasi GCG. *Jurnal Ekoniomi*, 24(3), 468–487. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7148>