

EFEK MODERASI RISIKO BISNIS TERHADAP HUBUNGAN PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Siti Nur Ainun¹, Dharmayanti Pri Handini², Muchlis H. Mas'ud³

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widnyagama Malang, Email:
sitinurainun999@gmail.com

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widnyagama Malang, Email:
dharmayanti35@gmail.com

³Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widnyagama Malang, Email:
masudmuchlis@gmail.com

Presenting Author: sitinurainun999@gmail.com

*Corresponding Author: sitinurainun999@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh profitabilitas struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh risiko bisnis. Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan memanfaatkan laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan *moderating regression analysis*. Sampel penelitian 38 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020 dengan menggunakan teknik multistage sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, struktur modal tidak berpengaruh, risiko bisnis tidak mampu memoderasi profitabilitas, sedangkan risiko bisnis mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan Risiko Bisnis

ABSTRACT

The research aims to determine the effect of profitability, capital struktur on firm value, and the effect of profitability, capital struktur on firm value moderated by business risk. The approach in this study uses secondary data by utilizing financial reports published on the Indonesia Stock Exchange with data analysis techniques using multiple linear regression and moderating regression analysis. The research sample was 38 transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016-2020 using a multistage sampling technique. The results of this study indicate that profitability has a significant negative effect, capital structure has no effect, business risk is not able to moderate profitability, while business risk is able to moderate capital structure on firm value.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Firm Value, and Business Risk

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia ditopang salah satunya oleh sektor perusahaan transportasi, karena Indonesia merupakan negara kepulauan yang membutuhkan pemerataan sumber daya, oleh karena itu perusahaan sektor transportasi sangat penting untuk pemerataan ekonomi di Indonesia. Setiap perusahaan meluncurkan inisiatifnya dengan tujuan memaksimalkan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik (nilai perusahaan). Pengaruh nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan lebih banyak dalam investasi. Menurut Sartono (2010:487) nilai perusahaan mewakili nilai perusahaan pada saat beroperasi. Karena harga berada di atas tingkat likuiditas, maka perusahaan telah berhasil menjalankan fungsi yang dimaksudkan. Menurut Gitman (2006:352) beberapa nilai perusahaan adalah nilai-nilai yang dimiliki perusahaan sebanding dengan nilai dan saham yang dijual di pasar modal.

Nilai perusahaan dipengaruhi dengan adanya profitabilitas, dimana profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan *return on asset* (ROA). Menurut Kasmir (2014:201) mengemukakan bahwa *return on asset* adalah rasio antara laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Hal ini sebelumnya didukung oleh hasil studi penelitian yang dikemukakan oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya, Markonah dkk., (2020), Iman dkk., (2021), dan Martins *et al.*, (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hal ini tidak konsisten dengan studi penelitian dari Yahya dkk., (2021) dan Sondakh *et al.*, (2019) yang menemukan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Demikian juga dengan hasil studi penelitian dari Kadim dkk., (2019), menemukan bahwa adanya pengaruh tidak signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan studi penelitian Wedyanthi dkk., (2016), dan Wulandari dkk., (2017) yang menemukan bahwa adanya pengaruh negatif tidak signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal yang merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Sukmawati Sukamulja (2017:50) bahwa *Debt to equity ratio* penjelasan dalam mengukur persentase hutang perusahaan. Rasio ini berperan untuk mengukur risiko usaha yang semakin meningkat dengan peningkatan jumlah hutang. Rasio *debt to equity ratio* menggambarkan kekuatan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, ditunjukkan dengan modal sendiri dalam membayar hutang. Hal tersebut sebelumnya didukung oleh hasil studi beberapa peneliti terdahulu yaitu Agusentoso (2017), Uzliawati dkk., (2018), Wati (2018), dan Novitasari dkk., (2021) menemukan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, hal ini tidak konsisten dengan hasil studi peneliti terdahulu Fajriana dkk., (2016) yang menemukan struktur modal berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Demikian juga dengan studi dari penelitian Kahfi dkk., (2018), dan Irawan dkk., (2019) yang menemukan bahwa adanya pengaruh tidak signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan studi penelitian Koto dkk., (2019), dan Widyantari dkk., (2017) menemukan bahwa adanya pengaruh negatif tidak signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan penentu penting dari struktur modal, dan mewakili jumlah risiko dan kerentanan perusahaan terhadap faktor-faktor yang dapat menyebabkan kerugian dan penurunan keuntungan yang menyebabkan perusahaan gagal. Menurut Gitman, (2012:527), risiko bisnis adalah risiko dimana perusahaan tidak dapat menutupi biaya operasionalnya.

Secara umum, semakin besar leverage operasi perusahaan, semakin tinggi penggunaan biaya operasi tetap. Dalam studi Ginting dkk., (2020) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Alamsyah dkk., (2021) mengatakan risiko bisnis tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, ditarik rumusan masalah yang dijadikan pembahasan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (3) Apakah risiko bisnis memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (4) Apakah risiko bisnis memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Tujuan dicapai untuk memperoleh beberapa bukti empiris: (1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di BEI? (2) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di BEI? (3) Untuk mengetahui apakah efek risiko bisnis memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di BEI? (4) Untuk mengetahui apakah efek risiko bisnis memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di BEI?

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari segi teoritis maupun praktis. (1) Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat menjadi bahan referensi, pelengkap maupun sumber pustaka bagi yang akan melakukan penelitian sejenis. (2) Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan dapat digunakan sebagai cerminan bagi perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan agar nilai perusahaan tersebut tidak sampai turun secara signifikan. (3) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan masukan dan pertimbangan sebelum pengambilan keputusan dalam menentukan risiko bisnis terhadap perusahaan yang akan dilakukan.

KAJIAN PUSTAKA

Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk meningkatkan tingkat efisiensi kinerja manajemen sekaligus menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya bagi perusahaan. Menurut Susan Irawati (2006:58) rasio ini digunakan untuk mengurangi efektivitas upaya operasional perusahaan untuk menjaga kualitas laba dalam jangka waktu tertentu. Pada penelitian ini Profitabilitas di proksikan dengan (ROA). Menurut Kasmir, (2014:201) ROA merupakan ukuran profitabilitas, yang menunjukkan jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pengukuran ini mengacu pada penelitian Iman dkk., (2021), Yahya dkk., (2021), Martins dkk., (2016), Wati dkk., (2018).

Struktur Modal

Menurut Agus Harjito & Martono, (2010:240) mengemukakan bahwa struktur modal adalah perbandingan anatar hutang jangka panjang dan modal sendiri. Pada penelitian ini struktur modal di proksikan dengan (DER) merupakan proporsi pendanaan hutang yang dijamin dengan besarnya ekuitas perusahaan.

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

Pengukuran ini mengacu pada Agusentoso dkk., (2017), Kahfi dkk., (2018), Uzliawati dkk., (2018), Koto dkk., (2019), Widyantari dkk., (2017), Novitasari dkk., (2021), Irawan dkk., (2019), dan Wati dkk., (2018)

Risiko Bisnis

Risiko Bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan yang dapat menyebabkan kerugian yang mengakibatkan perusahaan itu gagal. Menurut (Gitman, 2012:527), risiko bisnis diartikan bahwa risiko bagi sebuah perusahaan yang tidak dapat menutupi biaya operasionalnya. Secara umum, maka semakin besar leverage operasi perusahaan, penggunaan biaya operasi tetap semakin tinggi risiko bisnisnya. Risiko bisnis dapat diukur dengan variabilitas laba operasional (earning before interest and taxes/EBIT) yang dihasilkan oleh portofolio aset perusahaan dan aktivitas pasaran produk Horne, Wachowicz 2005).

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Total Aset}}$$

Pengukuran ini mengacu pada valentina dkk., (2017)

Nilai Perusahaan

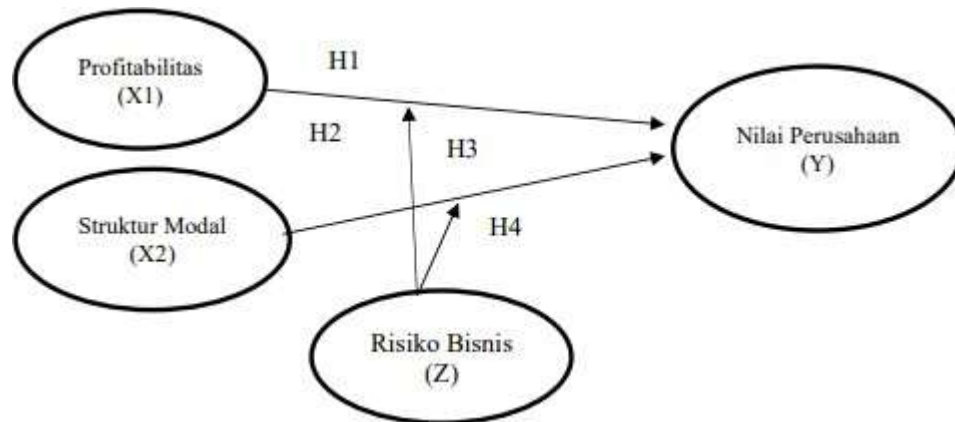
Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan dan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat atau investor. Pada penelitian ini di proksikan dengan (PBV). Menurut Hery (2016) price book value merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan harga perlembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Pengukuran ini mengacu pada Iman dkk., (2021), Yahya dkk., (2021), Uzliawati dkk., (2018), Koto dkk., (2019), Wedyantari dkk., (2017), Wahyudi dkk., (2021), Novitasari dkk., (2021) dan Irawan dkk., (2019).

Kerangka konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Berdasarkan hasil penelitian, dari tahun 2016 hingga tahun 2020, populasi dari seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami. Sebanyak 38 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diteliti selama periode penelitian 2016 hingga 2020 menggunakan proses seleksi berbasis clustering atau penggolongan. Setiap teknik sampel untuk penelitian ini dapat melibatkan penggunaan multistage non-probability sampling dengan clustering atau teknik lain seperti yang tercantum di bawah ini : (i) Perusahaan transportasi yang **listing** terdaftar di Bursa efek Indonesia selama periode 2016-2020. (ii) Perusahaan yang **delisting** dari Bursa efek Indonesia selama periode 2016-2020. (iii) Perusahaan yang **konsisten mempublikasikan** laporan keuangannya tahun 2016-2020. (iv) Perusahaan yang **tidak konsisten mempublikasikan** laporan keuangannya tahun 2016-2020. Teknik analisis data menggunakan analisis *Moderating Regression Analysis* (MRA), dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 RB + e \dots \dots \dots (\text{Persamaan 1})$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * RB + \beta_4 X_2 * RB + e \dots \dots \dots (\text{Persamaan 2})$$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
X ₁	= Profitabilas
X ₂	= Struktur Modal
RB	= Risiko Bisnis (<i>Business Risk</i>)
X ₁ * RB	= Interaksi antara profitabilitas dengan risiko bisnis
X ₂ * RB	= Interaksi antara struktur modal dengan risiko bisnis
β ₁ -β ₄	= Koefisien Regresi
e	= Errors

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Tabel 1 Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	190	-1,365	2,210	-,03062	,272489
Struktur Modal	190	-7,940	11,928	,84014	2,303091
Nilai Perusahaan	190	-5,052	8,929	,81451	1,676448
Risiko Bisnis	190	-2,023	3,488	-,00789	,396169
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Data statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi masing-masing variabel dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -1,365, maksimum sebesar 2,210, rata-rata (mean) sebesar -0,306, dan standart deviasi sebesar 0,27248
2. Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar -7,940, maksimum sebesar 11,928, rata-rata (mean) sebesar 0,8401, dan standart deviasi sebesar 12,30309
3. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -5,052, maksimum sebesar 8,929, rata-rata (mean) sebesar 0,8145, dan standart deviasi sebesar 1,67644
4. *Business Risk* (Risiko Bisnis) memiliki nilai minimum sebesar -2,023, maksimum sebesar 3,488, rata-rata (mean) sebesar 0,0078, dan standart deviasi sebesar 0,3961

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,55547395
Most Extreme Differences	Absolute		,099
	Positive		,099
	Negative		-,050
Test Statistic			,099
Asymp. Sig. (2-tailed)			,023 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		,299 ^d
	95% Confidence Interval	Lower Bound	,290
		Upper Bound	,308
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikansi sebesar 0,299. Nilai tersebut menunjukkan data terdistribusi normal karena nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov > 0,05.

1. Uji Multikolienaritas

Tabel 3 Uji Multikolienaritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,426	,605		2,357	,021		
	Profitabilitas	-,073	1,566	-,013	-,047	,963	,113	8,888
	Struktur Modal	,116	,195	,087	,594	,554	,432	2,315
	X1*Z	-3,382	2,124	-,448	-1,593	,115	,117	8,526
	X2*Z	,733	,627	,266	1,169	,246	,178	5,609
	Risiko Bisnis	,168	,131	,317	1,282	,203	,152	6,596

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa setiap variabel bebas memiliki toleransi 0,1 dan VIF 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolienaritas.

2. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,426	,605		2,357	,021
	Profitabilitas	-,073	1,566	-,013	-,047	,963
	Struktur Modal	,116	,195	,087	,594	,554
	Risiko Bisnis	,168	,131	,317	1,282	,203
	X1*Z	-3,382	2,124	-,448	-1,593	,115
	X2*Z	,733	,627	,266	1,169	,246

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisisme model regresi. Hal ini disebabkan karena tingkat signifikansi masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 5 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,396 ^a	,157	,110	1,24414	1,850
a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Struktur Modal, Profitabilitas, X2*Z, X1*Z					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji penelitian, merekomendasikan uji Durbin-Watson untuk individu observasi (n) dengan jumlah 190, variabel independen (k), dan minimal tiga variabel. Nilai Durbin-Watson $\alpha = 5\%$ sesuai dengan nilai du 1.8057 titik data.

Deteksi autokorelasi positif:

Jika $1,850 > 1,8057$ maka tidak terdapat autokorelasi positif = benar

Deteksi autokorelasi negatif:

Jika $2,150 > 1,8057$ maka tidak terdapat autokorelasi negatif = benar

Uji Hipotesis (t)

Tabel 6 Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,969	,379		5,194	,000
	Profitabilitas	-2,313	,752	-,424	-3,076	,003
	Struktur Modal	,263	,135	,198	1,957	,053
	Risiko Bisnis	,251	,073	,473	3,423	,001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Persamaan (1) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 RB + e$$

$$Y = 1,969 - 2,213ROA + 0,263DER + 0,251RB + e$$

- Inferensi statistik dalam hubungan antara variabel profitabilitas (ROA) dengan variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki tingkat signifikansi 0,003 yaitu lebih kecil atau sama dengan 0,05 (0,003 < 0,05). Akibatnya, variabel profitabilitas (ROA) cenderung menjadi prediktif dari variabel nilai perusahaan (PBV). Besarnya pengaruh variabel profitabilitas (ROA) terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dilihat oleh nilai beta sebesar -2.213 atau jika terjadi peningkatan 1% pada variabel profitabilitas (ROA), maka akan mempengaruhi
- Karena hasil inferensi statistik antara variabel nilai perusahaan (PBV) dan variabel struktur modal (DER) lebih kecil atau sama dengan 0,05 (0,053 > 0,05), maka variabel struktur modal (DER) adalah kemungkinan tidak akan mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan (PBV).
- Dapat dipahami bahwa konstanta untuk garis regresi ke atas yang dimaksud adalah sekitar 1,969. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independen diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu PBV akan meningkat sebesar 1,969.

Uji Modetaring Regression Analysis (MRA)

Tabel 7 Uji MRA Pengaruh profitabilutas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh risiko bisnis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,721	,253		2,850	,005
	Profitabilitas	1,037	1,310	,190	,792	,431
	Struktur Modal	-,044	,150	-,033	-,292	,771
	X1*Z	-3,986	2,078	-,527	-1,918	,058
	X2*Z	1,369	,386	,497	3,544	,001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data yang diolah 2022

Persamaan 2 :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 (RB) + \beta_4 X_2 (RB) + e$$

$$Y = 0,721 + 1,037ROA - 0,044DER - 3,986ROA*RB + 1,369DER*RB$$

Berdasarkan hasil tabel di atas, hubungan interaksi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis tidak memenuhi syarat sebagai variabel moderasi karena memiliki tingkat signifikansi yang lebih tinggi dari $0,058 > 0,05$ yang menyiratkan bahwa risiko bisnis tidak dapat mempengaruhi profitabilitas sehubungan dengan nilai perusahaan. Dalam situasi ini, risiko bisnis lebih sebagai variabel prediktor daripada variabel moderasi. Hipotesis nomor tiga (H3) dalam analisis ini mengacu pada risiko bahwa bisnis tidak memiliki kemampuan untuk mengontrol berapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan relatif terhadap pangsa pasarnya, artinya hipotesis tidak terbukti atau tidak.

Dari hasil tabel di atas dapat diketahui bahwa hubungan interaksi antara struktur modal dengan valuasi perusahaan yang dipengaruhi oleh risiko bisnis menunjukkan bahwa risiko bisnis merupakan variabel yang dapat dimodifikasi dengan rentang signifikansi $0,001 < 0,05$, dan risiko bisnis tersebut mampu memoderasi struktur modal ke nilai perusahaan. Namun variabel ini berinteraksi dengan variabel independen dan memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen. Tujuan dari variabel moderasi adalah untuk memperkuat hubungan antara DER perusahaan dengan harga sahamnya. Dengan demikian, hipotesis utama (H4) dalam penelitian ini adalah bahwa risiko dapat digunakan untuk mengendalikan modifikasi struktur organisasi terhadap nilai perusahaan yang sebenarnya.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas perusahaan pada sektor transportasi menunjukkan perkembangan dalam kurun waktu yang terus menerus mengalami laba negatif atau rugi, namun nilai perusahaan meningkat. Dari hasil uji hipotesis menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya keuntungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perolehan laba yang rugi akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, hal itu mengakibatkan investor melakukan pertimbangan untuk berinvestasi akan tetapi menurunnya laba perusahaan tidak menjadi faktor penting bagi investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan transportasi. Temuan atau hasil penelitian ini sejalan dengan Yahya dkk., (2021) dan Sondakh dkk., (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya pembiayaan perusahaan menggambarkan kekuatan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, ditunjukkan dengan modal sendiri dalam membayar hutang. Ketika perusahaan sektor transportasi memiliki ketidakmampuan dalam membayar kewajiban akan berdampak pada nilai perusahaan. Hal tersebut juga dapat menunjukkan persentase pembiayaan perusahaan yang berasal dari kreditur dan investor. Dengan demikian struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan Kahfi dkk., (2018), dan penelitian Irawan dkk., (2019) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Efek Risiko Bisnis Meoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji MRA tersebut menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak mampu dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis hanya berperan sebagai variabel prediktor. Besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan tidak dapat dimoderasi oleh risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan, hal tersebut berdampak langsung maupun tidak langsung penurunan besaran

keuntungan maupun keuangan dari perusahaan. Ketidakpastian tidak didukung oleh risiko bisnis sehingga tidak dapat memperkuat dan memperlemah. Ada kemungkinan pada perusahaan sektor transportasi menunjukkan adanya depresiasi risiko tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut nyata dan tidak menjadi faktor utama dalam mempertimbangkan adanya risiko. Dalam hal ini investor masih bisa mempertimbangkan untuk melakukan investasi pada perusahaan transportasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyudi dkk.,(2019) yang menemukan hasil bahwa risiko bisnis tidak mampu memoderasi anrta profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Efek Risiko Bisnis Meoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji MRA menunjukkan bahwa risiko bisnis memoderasi nilai struktur modal terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis bisa memperkuat hubungan signifikasi antara strukur modal terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar hutang perusahaan maka semakin besar risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh perusahaan, dan semakin besarnya beban bunga tetap yang harus dibayarkan akan meningkatkan risio terhadap perusahaan. Jadi pengambilan atau keputusan dalam menentukan hutang perusahaan harus ada sebuah pertimbangan bagi investor, karena hutang merupakan indikator utama bagi perusahaan dalam kemampuan untuk membayar seluruh kewajibannya. Dengan demikian struktur modal sebagai faktor penentu terhadap perusahaan, karena naik turunnya dan besar kecilnya penggunaan hutang maka investor akan banyak memperimbangkan dalam menanamkan modalnya atau berinvestasi pada perusahaan transportasi. Peneliti ini sejalan dengan penelitian Alza dkk., (2018) yang menemukan hasil bahwa risiko bisnis mampu memoderasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Besar kecilnya profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Namun di dalam perusahaan transportasi terjadi menurunnya perolehan laba atas pengolahan aset diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan, hal ini masih memberikan kabar baik bagi para investor bahwa hal tersebut bukan menjadi faktor utama dalam memutuskan berinvestasi. Namun pada perusahaan sektor transportasi dalam penggunaan leverage cenderung menurun dan mengindikasikan menurunnya kepercayaan investor terhadap saham perusahaan yang diperdagangkan diantai bursa. Sedangkan dengan adanya sebuah risiko bisnis sebagai ukuran memperkuat atau memperlemah profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak dapat mempengaruhi karena risiko bisnis yang dihadapi perusahaan sektor transportasi hingga saat ini relatif kecil meskipun laba dari perusahaan cenderung kurang baik. Selanjutnya hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi hal ini karena penurunan porsi penggunaan hutang yang dimiliki dengan semakin rendahnya risiko bisnis perusahaan transportasi.

Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan melakukan penelitian dengan jangka tahun yang lebih lama atau dapat menggunakan sampel lebih banyak serta bisa juga menggunakan objek lain untuk mendapatkan hasil yang maksimal. Penelitian berikutnya juga bisa mengganti variabel penelitian terkait variabel moderasi, independen dan dependen yang bertujuan untuk mendapatkan hasil yang maksimal. Selanjutnya perusahaan juga diharapkan untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan secara efisien dan optimal dalam kegiatan operasional perusahaan. Kemudian kepada investor juga diharapkan untuk selalu memperhatikan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan apakah ada sebuah peluang atau prospek untuk jangka waktu tertentu dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi investor.

REFERENSI

- Acik hurnia Wati. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Artikel Skripsi Universitas Nusantara PGRI Kediri*, 1(1), 1–10. <http://www.fao.org/3/I8739EN/i8739en.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.adolescence.2017.01.003%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.childyouth.2011.10.007%0Ahttps://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/23288604.2016.1224023%0Ahttp://pdx.sagepub.com/lookup/doi/10>
- Agus Harjito & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan*. Ekonesia.
- Agusento, R. -. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Studi Kasus Perusahaan Pertambangan dan Energi di BEI Periode Tahun 2010 - 2014. *Pekobis : Jurnal Pendidikan, Ekonomi, Dan Bisnis*, 1(4), 17–31. <https://doi.org/10.32493/pekobis.v1i4.p17-31.722>
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154–172. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Alza, R. Z., & Utama, A. . G. S. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan dengan Resiko Bisnis sebagai variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 396–415.
- Choirul Iman, Fitri Nurfatma Sari, N. P. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- Diky Wahyudi. (2019). *Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Kebijakan Deviden, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020*. Universitas Pancasakti Tegal.
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 5(2), 16–28. <https://doi.org/10.21831/nominal.v5i2.11721>
- Ginting, F. G., Saerang, I. S., Maramis, J. B., Bisnis, P. R., Finansial, R., Risiko, D. A. N., & Terhadap, P. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial, dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumn Periode Tahun 2011-2018. *Jurnal EMBA*, 8(1), 252–261.
- Gitman, L. (2006). *Principles of Managerial Finance*. Pearson.
- Gitman, L. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Pearson.
- Hery. (2016). *Mengenai dan Memahami dasar dasar laporan keuangan*. Grasindo.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive)*. Grasindo.
- Horne, V. W. (2005). *Fundamental of Financial Management* (Salemba Empat (ed.); Buku 1, ed).
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas ,Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 22–32. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3270>
- Kahfi, M. F., Pratomo, D., & Aminah, W. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa

- Efek Indonesia Pada Tahun 2011 – 2016). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 556–574. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101099>
- Kalsum Yahya, & Fietroh, M. N. (2021). Pengaruh Return on Asset (ROA) Return on Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(2), 57–64.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan ke). RajaGrafindo Persada.
- Koto, M., & Wansa, A. B. P. (2019). Firm Value: Automotive Industry Research. *Journal of International Conference* ..., 1–10. <http://ejournal.aibpm.org/index.php/JICP/article/view/490%0Ahttp://ejournal.aibpm.org/index.php/JICP/article/viewFile/490/493>
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Martins, M. M., & Lopes, I. T. (2016). Intellectual capital and profitability: A firm value approach in the European companies. *Business: Theory and Practice*, 17(3), 234–242. <https://doi.org/10.3846/btp.2016.673>
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Sondakh, P., Saeran, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE DAN DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088.
- Sukamulja, S. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis*. Andi Offset.
- Susan Irawati. (2006). *Manajemen Keuangan*. Pustaka.
- Uzliawati, L., Yuliana, A., Januarsi, Y., & Santoso, M. I. (2018). Optimisation of capital structure and firm value. *European Research Studies Journal*, 21(2), 705–713. <https://doi.org/10.35808/ersj/1034>
- Wedayanthi, K. K., & Darmayanti, N. P. ayu. (2016). Pengaruh economic value added, komposisi dewan komisaris independen dan return on assets terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3651–3676.
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383–6409.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1278–1311.