



PENGARUH MANAJEMEN LABA, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2023

Rekin Marbun, Jeudi A.T.P. Sianturi, Jon Henri Purba

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris dari struktur modal dalam memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu perusahaan yang tergolong dalam perusahaan sub sektor Food And Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 yang telah memenuhi kriteria adalah sebanyak 19 perusahaan. Analisis perangkat lunak yang digunakan adalah WarpPLS versi 8.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel manajemen laba, profitabilitas dan kepemilikan institusional secara langsung memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil pengujian membuktikan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Manajemen Laba, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai harga yang dianggap wajar oleh calon penanam modal sehingga mereka tertarik untuk berinvestasi jika perusahaan tersebut akan dilepas ke

pasar. Nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan berjalan dengan baik akan tercermin dengan kondisi keuangan yang memadai dalam kegiatan operasi dan investasinya. Akan tetapi, apabila kinerja keuangan dalam

suatu perusahaan bermasalah, maka perusahaan tersebut berpotensi menghadapi permasalahan keuangan (*financial distress*), sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun.

Peneliti menerapkan *Tobin's q* sebagai instrumen penilaian untuk menganalisis nilai perusahaan dalam kajian ini. *Tobin's q* dipandang sebagai indikator penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan karena mampu memberikan gambaran yang menyeluruh, mencakup seluruh komponen utang dan ekuitas saham secara akurat. Ketika nilai *Tobin's q* berada pada rentang 0 sampai 1, situasi ini menunjukkan bahwa pengeluaran untuk memperbaharui aset perusahaan yang ada melebihi nilai perusahaan dalam bursa saham. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa investor pasar memandang entitas bisnis tersebut memiliki nilai yang rendah. (Fazrin 2019:10).

Manajemen Laba dapat didefinisikan sebagai rangkaian tindakan yang diterapkan oleh pihak manajemen dengan sasaran untuk mengoptimalkan, meminimalkan atau meratakan laba pada perusahaan agar laporan keuangan tampak lebih baik (Scott dan William 2009). Manajemen laba memberikan ukuran bagaimana cara perusahaan menggunakan kebebasan dalam laporan keuangan untuk mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan tentang kinerja perusahaan.

Berdasarkan pengertian manajemen laba di atas dengan ini peneliti memutuskan manajemen laba diproksikan dengan *Discretionary Accruals*. Hal ini dikarenakan *Discretionary Accruals* memberikan gambaran tentang sejauh mana manajemen memiliki kontrol dan diskresi dalam pelaporan keuangan. Ini memungkinkan peneliti untuk mengeksplorasi bagaimana manajemen menggunakan diskresi dalam pengakuan

pendapatan dan beban, yang bisa menjadi indikasi praktik manajemen laba.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Indikator profitabilitas mengevaluasi tingkat keberhasilan manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Selain itu, rasio ini juga memberikan gambaran tentang seberapa baik manajemen menjalankan operasionalnya. Efektivitas tersebut dinilai berdasarkan laba yang diperoleh dibandingkan dengan penjualan serta investasi perusahaan.

Dalam penelitian ini, *return on asset* (ROA) dipilih sebagai parameter pengukuran karena kemampuannya menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh aset yang dimiliki untuk menciptakan profit. Tingginya angka ROA mengindikasikan semakin baiknya performa perusahaan serta semakin meningkatnya kapasitas dalam memberikan imbal hasil investasi kepada para investor. Dengan demikian, ROA menjadi indikator yang relevan dalam mengukur seberapa besar kontribusi profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Faktor terakhir dalam penelitian ini, yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional memiliki peran strategis dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja manajerial. Kehadiran investor institusional dapat meningkatkan tekanan bagi manajemen untuk bertindak secara transparan dan profesional, sekaligus meminimalkan potensi tindakan oportunistik yang hanya menguntungkan pihak-pihak tertentu.

Memperhatikan fenomena bisnis dan kesenjangan riset yang sudah dikaji sebelumnya, dapat diinterpretasikan bahwa keterkaitan antara profitabilitas

dan nilai perusahaan tidak bersifat berlangsung atau sederhana, melainkan lebih kompleks dan cenderung melibatkan hubungan tidak langsung melalui variabel perantara tertentu. Oleh karena itu, untuk mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, diperlukan suatu variabel mediasi dalam upaya mengatasi ketidakkonsistenan tersebut. Untuk itu, maka peneliti mengusulkan struktur modal sebagai variabel mediasi untuk mengatasi inkonsistensi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2018: 16). Berdasarkan penjelasan tersebut, metodologi penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif, sebab menggunakan data numerik yang menggambarkan ukuran nilai dari variabel yang diteliti.

Data yang berhubungan dengan variabel-variabel dalam studi ini diekstraksi dari laporan keuangan tahunan korporasi yang digunakan sebagai sampel. Laporan keuangan tersebut diperoleh peneliti melalui portal resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Populasi dalam studi ini, mencakup semua perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 sejumlah 30 perusahaan.

Dalam kajian ini, peneliti menerapkan metode *purposive sampling*, yakni teknik pengambilan sampel dengan menentukan syarat-syarat tertentu yang diselaraskan dengan sasaran penelitian. Adapun syarat pengambilan sampel dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 3.1 berikut

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan		Jumlah
Populasi penelitian: Perusahaan Sub Sektor <i>Food And Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode: 2020-2023.		30
Kriteria pengambilan sampel:		
1.	Perusahaan Sub Sektor <i>Food And Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2020-2023.	(1)
2	Perusahaan Sub Sektor <i>Food And Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak membukukan laba secara berturut-turut pada periode 2020-2023.	(10)
Jumlah sampel yang diperoleh		19
Jumlah pengamatan = 19 x 4 periode		76

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan persyaratan yang telah ditentukan, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah sebanyak 19 perusahaan. Dengan jangka waktu pengamatan selama 4 tahun (2020–2023), keseluruhan data observasi dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan × 4 tahun = 76 observasi yang siap untuk dianalisis.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian yaitu :

1. Metode Dokumentasi

Dokumentasi yang diimplementasikan adalah dengan mengakumulasi semua data sekunder yang dipublikasikan oleh perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* yang tercantum di Bursa Efek Indonesia melalui laman resmi BEI yaitu www.idx.co.id

2. Metode Studi Pustaka

Yakni dengan menelaah berbagai kepustakaan seperti jurnal, artikel dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan topik penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang dimanfaatkan dalam penelitian ini terdiri atas variabel terikat, variabel bebas, dan variabel perantara.

1. Variabel terikat (dependen) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang direpresentasikan menggunakan rasio *Tobin's q*.
2. Variabel bebas (independen) terdiri dari tiga variabel, yaitu:
Manajemen laba, yang diproksikan dengan *Discretionary Accruals*,

profitabilitas, yang diukur menggunakan *Return on asset* (ROA) dan kepemilikan institusional

3. Variabel perantara (mediasi) dalam penelitian ini adalah struktur modal, yang diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Definisi Operasionalisasi Variabel

Adapun definisi dari setiap variabel penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Defenisi Operasionalisasi Variabel

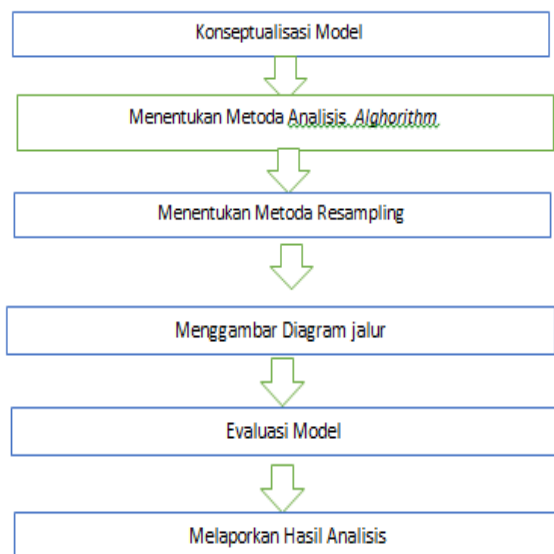
No	Variabel	Konsep	Indikator(Alat Ukur)	Skala
1	<i>Accrual</i> (X ₁)	Prinsip Akuntansi yang mengharuskan perusahaan untuk mencatat pendapatan dan biaya dalam periode akuntansi yang relevan.	$Tait = Nit - CFOit$	Rasio
2	Profitabilitas (X ₂)	Rasio profitabilitas merupakan indikator utama dari semua laporan keuangan karena tujuan utama entitas ialah hasil dari kegiatan bisnis / pendapatannya. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan manajemen.(Jemani dan Erawati, 2020)	$ROA = \frac{EAT}{Total Asset}$	Rasio
3	Kepemilikan Institusional (X ₃)	Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi berperan penting dalam mengawasi sehingga dapat memaksa manajemen untuk menghindari perilaku yang egois (Darsani, 2021:122).	$KI = \frac{Jumlah Saham Institusi}{Saham Beredar}$	Rasio
4	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan suatu pandangan para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat merupakan suatu prestasi yang di inginkan oleh para pemilik perusahaan, nilai perusahaan yang meningkat tersebut akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.(Nurhayati dan Kartika, 2020)	$Tobin's Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$	Rasio
5	Struktur Modal (z)	Struktur modal adalah komposisi utang dan ekuitas pada suatu perusahaan yang seringkali dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai macam sumber pendanaan perusahaan.	$DAR = \frac{Total Debt}{Total Asset}$	Rasio

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Teknik Analisis Data

Penelitian ini memanfaatkan metode analisis SEM-PLS (*Structural Equation Modeling-Partial Least Square*) dengan dukungan perangkat lunak WarpPLS 8.0. Pemilihan teknik SEM-PLS didasarkan pada karakteristik penelitian yang bersifat prediktif, di mana SEM-PLS dianggap lebih sesuai karena mampu menguji hubungan antar variabel. Hal ini, didasari pada beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki beberapa kelebihan, antara lain:

1. SEM-PLS dapat beroperasi secara efisien walaupun dengan jumlah sampel yang relatif terbatas.
2. SEM-PLS dapat menangani model yang kompleks, termasuk yang melibatkan banyak variabel dan hubungan antar variabel (misalnya, variabel mediasi atau moderasi).
3. SEM-PLS memberikan fleksibilitas terhadap asumsi distribusi data, sehingga tetap dapat digunakan meskipun data tidak berdistribusi normal (Sholihin dan Ratmono, 2013). Adapun beberapa langkah analisis (Latan dan Ghazali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1. Tahapan Analisis SEM-PLS

Sumber: Latan Ghazali (2017)

Pengujian Hipotesis dan Uji Mediasi

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan mengacu pada *rule of thumb* signifikansi (*two-tailed test*), yaitu dengan melihat nilai koefisien jalur dan tingkat signifikansi *p-value* yang dihasilkan dari model. Tingkat signifikansi yang digunakan untuk menilai hubungan antar variabel adalah sebesar 10% ($p < 0,10$), 5% ($p < 0,05$) dan 1% ($p < 0,01$). Jika nilai *p-value* berada di bawah ambang batas tersebut, maka hubungan antar variabel dianggap signifikan secara statistik, yang berarti hipotesis yang diajukan dapat diterima. Sebaliknya, jika nilai *p-value* melebihi ambang batas, maka hipotesis dinyatakan tidak signifikan atau ditolak. Kemudian untuk pengujian mediasi dijalankan menggunakan metode dua tahap (Sholihin dan Ratmono (2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Goodness of Fit

Evaluasi *Goodness of Fit* (GoF) ditujukan untuk mengukur tingkat kesesuaian antara model yang dikonstruksi dengan data yang digunakan dalam penelitian. Sementara itu, hasil dari evaluasi *Goodness of Fit* dapat diamati pada Tabel 3 yang tertera di bawah. Tabel ini menampilkan skor GoF yang didapatkan dari hasil pemrosesan data dengan aplikasi WarpPLS versi 8.0 beserta penjelasannya apakah model tersebut termasuk dalam kategori memiliki fit yang rendah, menengah, atau tinggi.

Tabel 3. Uji *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	$P < 0.001$	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average R-Squared</i> (ARS)	$P < 0.001$	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Adjusted RSquared</i> (AARS)	$P < 0.001$	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1.065	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan ideal
<i>Average Full collinearity VIF</i> (AFVIF)	1.305	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan ideal
<i>Tenenhaus GoF</i> (GoF)	0.596	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima, Large
<i>Sympson's Paradox Ratio</i> (SPR)	0.800	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima
<i>R-Squared Contribution Ratio</i> (RSCR)	0.985	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima
<i>Statistical Suppression Ratio</i> (SSR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima
<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio</i> (NLBCDR)	0.800	Acceptable If ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan evaluasi *Goodness of Fit* yang tercantum dalam Tabel 3, dapat diketahui bahwa model dalam studi ini menunjukkan tingkat kesesuaian yang memuaskan. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai *p-value* untuk APC (*Average Path Coefficient*), ARS (*Average R-Squared*), dan AARS (*Average Adjusted R-Squared*) yang seluruhnya berada di bawah *threshold* 0,05, dengan masing-masing nilainya mencapai 0,001. Selanjutnya, nilai AVIF dan AFVIF yang didokumentasikan masing-masing berjumlah 1.065 dan 1.305. Kedua nilai tersebut memenuhi kriteria yang ditetapkan, yaitu kurang dari 3.3, sehingga dikategorikan sebagai nilai yang ideal. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat permasalahan multikolinieritas di antara variabel-variabel eksogen.

Berikutnya, nilai *Goodness of Fit* (GoF) yang tercatat sebesar 0.596 sudah memenuhi syarat kategori "*large*" sejalan dengan Pedoman Praktis evaluasi model struktural yang tertera dalam ketentuan (*Large* ≥ 0.36). Ini menunjukkan bahwa kemampuan prediktif model dalam penelitian ini sangat kuat dan layak untuk diterima. Di samping itu, nilai *Sympson's Paradox*

Ratio (SPR) yang terukur sebesar 0.800 juga melebihi batas minimum 0.7, sehingga dapat dianggap memadai. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada masalah kausalitas dalam model yang diterapkan.

Selanjutnya, nilai RSCR (*R-Squared Contribution Ratio*) yang diperoleh sebesar 0.985, dan nilai tersebut dapat diterima karena melebihi ambang batas 0.9. Hal ini menunjukkan bahwa model tidak mengandung kontribusi negatif terhadap nilai *R-Squared*. Selain itu, nilai SSR (*Statistical Suppression Ratio*) yang dihasilkan adalah 1, yang berarti memenuhi kriteria minimum ≥ 0.7 . Situasi ini mengindikasikan bahwa model tidak mengalami persoalan *statistical suppression effect*. Persoalan ini bisa terjadi ketika koefisien jalur bernilai lebih tinggi dibandingkan hubungan korelasi antara dua variabel yang terhubung dalam model (Latan dan Ghazali, 2017).

Menurut uraian di atas, secara menyeluruh hasil *Goodness of Fit* pada model penelitian ini memperlihatkan tingkat *fit* yang sangat memuaskan. Hasil ini menyiratkan bahwa penilaian terhadap model yang diimplementasikan

tepat dan mendapat dukungan dari data dalam penelitian.

Uji Full Collinearity Variance Inflation Factor (VIF), Adjusted R-Squared dan Q-Square

Pengujian *full collinearity* VIF (*Variance Inflation Factor*) merupakan pengujian terhadap kolinearitas secara menyeluruh yang mencakup dua jenis kolinearitas, yakni multikolinearitas vertikal dan lateral (Sholihin dan Ratmono, 2013:308). Kolinearitas vertikal, atau kerap disebut kolinearitas klasik, mengacu pada kolinearitas di antara variabel prediktor dalam blok yang sama. Sedangkan kolinearitas lateral merujuk pada kolinearitas antara variabel prediktor dengan variabel kriteria.

Selanjutnya, evaluasi *adjusted R-Squared* dilaksanakan untuk memaparkan seberapa jauh dampak variabel eksogen tertentu terhadap variabel endogen, serta apakah dampak tersebut bersifat substansial (Latan dan Ghozali, 2017). Sementara itu, evaluasi *Q-squared* dimanfaatkan untuk menganalisis apakah model penelitian mempunyai kapabilitas prediktif yang signifikan atau *predictive relevance* (Latan dan Ghozali, 2017). Hasil evaluasi *full collinearity* VIF, *adjusted R-Squared*, dan *Q-squared* secara detail dapat diperiksa pada Tabel 4.2 di bawah ini:

Tabel 4. Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

	DA	ROA	KI	DAR	Tobin'Q
<i>Full Collin.VIF</i>	1.118	1.202	1.601	1.424	1.182
<i>Adj. R-Squared</i>				0.227	0.444
<i>Q-squared</i>				0.251	0.454

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 4 di atas, tampak bahwa nilai *Full collinearity* VIF untuk setiap konstruk berada di bawah angka 3.3. Hal tersebut menunjukkan

bahwa model bebas dari masalah kolinearitas, baik vertikal, lateral, maupun common method bias. Di samping itu, nilai *Adjusted R-Squared* yang tercatat untuk variabel *Tobin's q* sebesar 0.444. Artinya, variasi dalam manajemen laba (DA), profitabilitas (ROA) dan kepemilikan institusional (KI) mampu menjelaskan sebesar 44,4% variasi dalam nilai perusahaan yang diukur lewat *Tobin's q*.

Nilai *Adjusted R-Squared* untuk variasi yang memengaruhi struktur modal (DAR) sebesar 0.227 menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh sebesar 22,7% terhadap struktur modal. Sementara itu, nilai *Q-squared* sebesar 0.454 yang tercatat dari variabel nilai perusahaan (*Tobin's q*) menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance* yang kuat. Hal ini konsisten dengan Pedoman Praktis dalam evaluasi model struktural pada Tabel 3.3, di mana nilai *Q-squared* ≥ 0.35 dikategorikan sebagai kuat. Selain itu, nilai *Q-squared predictive relevance* untuk variabel struktur modal (DAR) sebesar 0.251, yang berada di atas ambang batas 0.15, menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang bersifat moderate.

Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Hasil dari pengujian *effect size* dan VIF disajikan pada Tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5. Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
DA $\rightarrow$ <i>Tobin's q</i>	0.027	1.118
ROA $\rightarrow$ <i>Tobin's q</i>	0.314	1.202
KI $\rightarrow$ <i>Tobin's q</i>	0.144	1.601
ROA $\rightarrow$ DAR	0.011	1.424
DAR $\rightarrow$ <i>Tobin's q</i>	0.237	1.182

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa nilai *effect size*:

1. Untuk variabel manajemen laba yang diukur dengan *Discretionary Accruals* (DA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (*Tobin's q*) yaitu 0.027 (≥ 0.02) menunjukkan bahwa variabel manajemen laba (DA) termasuk dalam klasifikasi lemah. Ini mengindikasikan bahwa dampak manajemen laba (DA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) memiliki kontribusi yang minimal.

2. Untuk nilai *effect size* variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) mencapai angka 0.314 (≥ 0.15), menandakan bahwa pengaruh antara variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) tergolong dalam kategori sedang (*moderate*).

3. Untuk nilai *effect size* variabel kepemilikan institusional (KI) tercatat sebesar 0.144 (≥ 0.02), menandakan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) termasuk dalam kategori lemah dan mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki kontribusi yang kecil terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).

4. Angka *effect size* untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu 0.011, menunjukkan pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DAR) termasuk dalam kategori yang memiliki kontribusi minimal.

5. Nilai *effect size* untuk variabel struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) yaitu 0.237 (≥ 0.15), menandakan bahwa hubungan antara struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) termasuk dalam kategori sedang (*moderate*).

Dilihat dari aspek output nilai VIF (*Variance Inflatons Factors*) yang dihasilkan dari semua variabel dalam studi ini, berada di bawah 3.3. Fakta ini mengindikasikan bahwa seluruh variabel dalam studi ini, telah memenuhi persyaratan yang menunjukkan tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

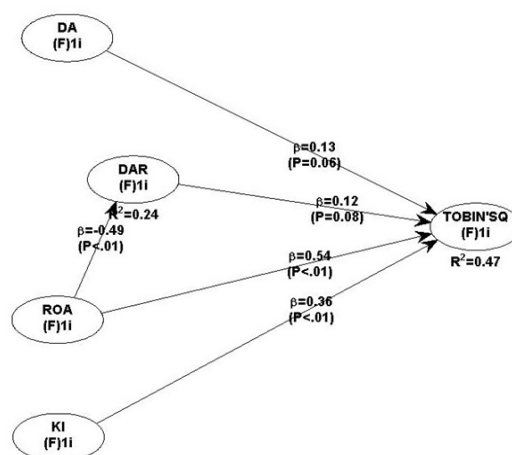
Hasil pengujian hubungan antar konstruk secara komprehensif ditampilkan pada Tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6. Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
DA→ <i>Tobin's q</i>	0.132	0.060
ROA→ <i>Tobin's q</i>	0.545	<0.001
KI→ <i>Tobin's q</i>	0.355	<0.001
ROA→ DAR	-0.487	<0.001
DAR→ <i>Tobin's q</i>	0.118	0.083

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Hasil kalkulasi signifikansi hubungan antar variabel juga dapat digambarkan melalui Gambar 2 berikut ini, yang menampilkan model diagram jalur (*path diagram*).



Gambar 2. Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 6 dan Gambar 2, dapat diidentifikasi adanya hubungan antara variabel-variabel

dalam model, dimana sejumlah variabel eksogen terbukti memberikan pengaruh terhadap variabel endogen. Secara spesifik, hubungan tersebut meliputi:

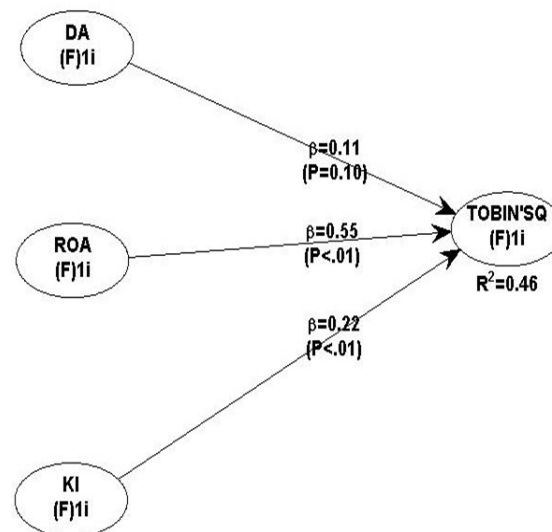
1. Profitabilitas (ROA) memengaruhi struktur modal (DAR).
2. Manajemen laba (DA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).
3. Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).
4. Kepemilikan institusional (KI) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).
5. Struktur modal (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).

Oleh karena itu, semua hubungan yang disajikan dalam model menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik antara variabel-variabel eksogen dan endogen dalam penelitian ini.

Pengujian Mediasi

Pengujian mediasi akan dilaksanakan menggunakan metode dua tahap untuk menguji struktur modal (DAR) sebagai mediasi untuk pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*). Tahapan pengujian tersebut terdiri dari dua langkah sesuai dengan nama pendekatan tersebut dengan protokol sebagai berikut, yaitu: Pertama, menghitung estimasi pengaruh langsung dari variabel eksogen profitabilitas (ROA) ke variabel endogen nilai perusahaan (*Tobin's q*) yang disebut sebagai jalur c. Setelah langkah ini dilakukan maka akan diperoleh hasil estimasi *direct effect*

seperti yang ditampilkan pada gambar 4.2



Gambar 3. Pengaruh langsung dari ROA terhadap *Tobin's q*

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Hasil evaluasi yang menyeluruh terhadap pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen dalam studi ini dipaparkan secara detil pada Tabel 7 di bawah ini. Tabel tersebut menampilkan nilai koefisien jalur, tingkat signifikansi, serta arah hubungan, sehingga memudahkan dalam mengevaluasi sejauh mana masing-masing variabel eksogen memberikan pengaruh secara langsung terhadap variabel endogen yang diteliti.

Tabel 7. Pengaruh langsung dari ROA terhadap *Tobin's Q*

Description Path	Path Coefficient	P-Value
ROA→ <i>Tobin's q</i>	0.547	<0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Merujuk pada tabel di atas dapat diamati bahwa hasil estimasi *direct effect* atau pengaruh langsung antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) ternyata signifikan pada level 0.001. Dengan demikian, uji mediasi dapat diteruskan ke tahap kedua, yaitu menghitung estimasi pengaruh tidak langsung secara

bersamaan (simultan) dengan memanfaatkan model *triangle* dari PLS SEM, yaitu $X \rightarrow Y$ (path c''), $X \rightarrow M$ (path a''), dan $M \rightarrow Y$ (path b''). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model $X \rightarrow Y$ (path c''), dari variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*), dapat dilihat pada tabel 4.4. Kemudian, hasil dari model $X \rightarrow M$ (path a'') dan $M \rightarrow Y$ (path b'') untuk profitabilitas (ROA) bisa diamati pada gambar 3.

Pada gambar 3 tersebut nampak bahwa *p-value* untuk $ROA \rightarrow DAR$ (jalur a'') adalah signifikan dengan *p-value* ($p < .01$), begitu pula *p-value* untuk $DAR \rightarrow Tobin's q$ (jalur b'') adalah signifikan 8% ($P = 0.08$). Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa variabel eksogen yang mampu dimediasi oleh struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*), yaitu profitabilitas (ROA).

Tabel 8. Pengaruh Tidak Langsung dari ROA Terhadap *Tobin's Q* melalui DAR

Hubungan Variabel	Koefisien	p-value	Signifikan/tidak signifikan
ROA → DAR → <i>Tobin's Q</i>	0.545	<0.001	Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Mengacu pada hasil estimasi pada Tabel 8, terlihat bahwa pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) melalui struktur modal (DAR) memiliki sifat signifikan. Dengan terpenuhinya kedua langkah dalam pendekatan pengujian mediasi, maka selanjutnya dapat dilakukan penarikan kesimpulan mengenai bentuk mediasi berdasarkan interpretasi koefisien jalur sebagai berikut: (i) Jika koefisien jalur c'' (hasil dari langkah ke-2) masih signifikan dan tidak mengalami perubahan dibandingkan dengan c ($c'' = c$), maka hipotesis mediasi tidak mendapat dukungan, karena tidak ada efek mediasi oleh variabel perantara; (ii) Jika nilai koefisien jalur c'' berkurang ($c'' < c$), namun tetap signifikan, maka dapat dikatakan terjadi mediasi parsial (partial

mediation), yang berarti struktur modal (DAR) hanya sebagian menjembatani pengaruh antara ROA dan *Tobin's q*; (iii) Jika nilai koefisien jalur c'' menurun ($c'' < c$) dan berubah menjadi tidak signifikan, maka situasi ini mengindikasikan terjadinya mediasi sempurna (full mediation), dimana pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan seluruhnya dialirkan melalui struktur modal.

Berdasarkan prosedur penarikan kesimpulan tentang mediasi yang telah diuraikan sebelumnya, hasil analisis memperlihatkan bahwa struktur modal (DAR) berhasil memediasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*). Adapun jenis mediasi yang terjadi dalam hubungan tersebut adalah mediasi parsial (partial mediation), yang berarti bahwa ROA tetap memiliki pengaruh langsung terhadap *Tobin's q*, meskipun sebagian pengaruh tersebut disalurkan melalui variabel mediasi, yaitu DAR.

Pembahasan Penelitian Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 mengungkapkan bahwa manajemen laba yang diukur melalui *Discretionary Accruals* (DA) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q*. Pernyataan ini didukung oleh hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1, dimana koefisien jalur bernilai positif sebesar 0.132 dan signifikan pada tingkat *p-value* sebesar 0.060. Oleh karena itu, hipotesis 1 dapat diterima. Hal ini menandakan bahwa manajemen laba memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q*. Hasil pengujian pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1 menunjukkan bahwa koefisien jalur bernilai positif sebesar 0.545 dan signifikan dengan *p-value* < 0.001. Dengan demikian, hipotesis 2 dapat diterima.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis 3 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to assets ratio* (DAR). Namun, hasil pengujian yang ditampilkan pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1 menunjukkan bahwa koefisien jalur bernilai negatif sebesar -0.487 dan signifikan pada *p-value* < 0.001. Dengan demikian, hasil ini tidak mendukung hipotesis 3.

Pengaruh Struktur Modal Sebagai Pemediasi Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to assets ratio* (DAR) mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, struktur modal membantu menjembatani pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan nilai yang dihasilkan dari laba yang diperoleh melalui keputusan pendanaan yang tepat.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 5 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to assets ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q*.

Selain itu, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan sebelumnya oleh Isnawati dan Widjajanti (2019), yang juga menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperkuat bukti bahwa keputusan pendanaan, khususnya dalam hal penggunaan utang, memainkan peran penting dalam meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 6 menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q*. Kepemilikan institusional sebagai alternatif dalam mencegah perilaku *opportunistic manajer* karena kepemilikan institusional berperan dalam mengawasi dan memantau kinerja serta setiap keputusan yang diambil manajer. Efektivitas dari pengendalian itu akan membuat manajer bekerja secara transparan dan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu Jullia dan Finatariani (2024) yang mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 didukung, yaitu manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accrual* (DA) berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik manajemen laba menjadi salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa hipotesis 2 didukung, yaitu profitabilitas yang diukur dengan *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik dan prospek masa depan yang cerah. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor, yang kemudian mendorong minat mereka untuk berinvestasi, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 3 tidak didukung, di mana profitabilitas yang diukur dengan *Return on asset* (ROA) justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengurangi ketergantungan pada utang karena memiliki sumber dana internal yang cukup.

4. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa hipotesis 4 didukung, yaitu struktur modal yang diukur dengan *Debt to assets ratio* (DAR) mampu memediasi secara partial pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan.

5. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa hipotesis 5 didukung, yaitu struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada perusahaan manufaktur sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik mampu mengelola utang secara optimal dalam struktur modalnya, sehingga menciptakan persepsi positif di mata investor.

6. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa hipotesis 6 didukung, yaitu kepemilikan institusional (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan institusi sebagai pemegang saham mayoritas berperan penting dalam melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap tindakan manajerial.

DAFTAR PUSTAKA

Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007- 2018*. Jurnal Sains Sosio Humaniora, 4(1): 262–276.

Aldila, S. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 1. Duta Media Publishing. Pamekasan.

Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, 5(1): 62–81. ([Http: Jim.Unsyiah.Ac.Id/Ekm](http://jim.unsyiah.ac.id/Ekm))

Amiroh, Ulya Choirul (2022) *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020)*. Undergraduate thesis, Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Amrulloh, A. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 9.

Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta

Chandra, Elizabeth Stephani, dan Herlin Tundjung. 2020. *"Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient."* Jurnal Paradigma Akuntansi 2 (1): 1–10.

Chasanah, A. N. (2019). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017*. Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.V3i1.2287>

Chynthiawati, L., & Jonnardi, J. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Paradigma Akuntansi, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>

Darsani, P. A., & Sukartha, I. M. (2021). *The Effect of Institutional Ownership, Profitability, Leverage and Capital Intensity Ratio on Tax Avoidance*. American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR), 5(1), 13–22. <https://www.ajhssr.com/wpcontent/uploads/2021/01/C215011322.pdf>

Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal*

Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 8(2), 77–87. <https://doi.org/10.35829/magisma.v8i2.88>

De Angelo, H. and R. Masulis, (1986), *"Leverage, and Dividend Irrelevancy Under Corporate And Personal Taxation"*, Journal of Finance, 35: 453-464.

Dechow, Patricia M., et al. (1995). *"Detecting Earning Management"*, The Accounting Review, Vol. 7 No. 2, pp. 193-225.

Efendi, I. (2019). *Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*

Fitriyani, & Ayu. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.

Ghozali, H. Latan - *Methods and Applications Using the WarpPLS*, 2017

Ghozali, I. M. C. (2020) *25 Grand Theory, Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Semarang: Yoga Pratama.

Godfrey, Jeffrey. 2010. *Accounting Theory, 7th Edition*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Haryani, S. 2021. *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Tercatat di BEI)*. Tesis. Makassar : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar

H. Latan, I. Ghozali - Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2017

Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan*. JAF- Journal of

Accounting and Finance, 7(1), 12.
<https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>

Idayu, R., Husni, M., & Suhandi, S. (2021). *Strategi Pengembangan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) Untuk Meningkatkan Perekonomian Masyarakat Desa di Desa Nembol Kecamatan Mandalawangi Kabupaten Pandeglang Banten*. Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo, 7(1), 73.

Iman, Choirul, Fitri Nur Fatma Sari dan Nanik Pujiati (2021), "*Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*," Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol.19 No.2.

Indriani, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Malang:

Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan* Jurnal Aktual, 17(1), 66-81.
<https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>

Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, 12(1), 71.
<https://doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>

Jemani, K. R., & Erawati, T. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei*. Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha, 28(1), 51-70.
<https://doi.org/10.32477/jkb.v28i1.3>.

Jensen, Michael C. William H Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* Vol.3. Harvard Business School and University of Rochester