

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia

Nopiani Indah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: nopiani@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of using external funds on profitability and investor interest in the company. The approach is carried out on the Consumer Goods Industry on the IDX with a sample of 33 companies for 5 periods of 2015-2019. The test uses a simple quantitative modeling analysis technique with linear regression. The analysis carried out includes descriptive statistics, linear regression, correlation and determination as well as hypothesis testing. The test results show that profitability and capital structure have a positive effect on firm value. However, the capital structure studied is not related to profitability.

Key Words: *capital structure, profitability, firm value*

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penggunaan pendanaan dari eksternal terhadap kemampuan dan minat investor pada perusahaan. Pendekatan dilakukan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek dengan jumlah sampel sebanyak 33 perusahaan selama 5 periode tahun 2015-2019. Pengujian menggunakan teknik analisis kuantitatif permodelan secara sederhana dengan regresi linear. Analisis yang dilakukan meliputi statistik deskriptif, regresi linear, korelasi dan determinasi serta pengujian hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun struktur modal yang diteliti tidak memiliki keterkaitan terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan

A. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan ukuran utama terkait kinerja perusahaan. Perusahaan yang sehat dengan manajemen keuangan yang berfungsi secara efektif dan efisien akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti tingginya tingkat permintaan terhadap saham tinggi. Banyaknya permintaan terhadap saham menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai yang baik sehingga investor memilih untuk berinvestasi. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, manajemen dituntut untuk mengelola kinerja dengan baik. Aspek kinerja perusahaan dapat dilihat dari seberapa baik perusahaan dalam mengelola sumber pendanaannya dan

menghasilkan profitabilitas (Chowdhury dan Chowdhury, 2010; Hermuningsih, 2012; Dewi dan Wirajaya, 2013; Dewi, Cipta, dan Kirya, 2015).

Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas, sedangkan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin mampu perusahaan mengelola struktur modal dalam kondisi optimal dan mampu meningkatkan profitabilitas maka nilai perusahaan akan meningkat. Bila sumber pendanaan perusahaan dikelola dengan optimal maka perusahaan dapat memaksimalkan manfaat dari penggunaan sumber pendanaan. Adanya manfaat yang besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan dapat menjamin kinerja keuangan yang baik dan pada gilirannya dapat mendorong meningkatnya nilai perusahaan (Chowdhury dan Chowdhury, 2010; Hermuningsih, 2012; Dewi dan Wirajaya, 2013).

Indikator kinerja perusahaan tampak dari seberapa besar profitabilitas yang berhasil dicapai dalam suatu periode. Profitabilitas dijadikan acuan untuk mengukur seberapa efektif kinerja manajemen dalam memperoleh laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Apabila profitabilitas meningkat maka dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Chen dan Chen, 2011; Dewi dan Wirajaya, 2013; Sucuahi dan Cambarihan, 2016; Chandra, Kamaliah, dan Agusti, 2016; Pratama dan Wiksuana, 2016).

Ditinjau dari perkembangan perusahaan, Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat pertumbuhan yang baik sehingga mampu menarik investor. Berdasarkan itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan pada industri ini.

B. Kajian Teoritis

Nilai perusahaan merupakan salah satu acuan investor dalam berinvestasi. Menurut Harmono (2017: 50): "Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil." Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi harga saham di pasar. Menurut Sudana (2011: 143): "Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan meningkat maka harga saham akan meningkat." Perubahan nilai perusahaan dalam hal ini tergantung pada kinerja manajemen. Jika manajemen keuangan bekerja secara efektif dan efisien maka perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang semakin tinggi sesuai dengan yang diharapkan investor. Jika nilai perusahaan cenderung baik maka investor akan yakin untuk berinvestasi.

Analisis terkait baik buruknya nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio penilaian. Menurut Sutrisno (2012: 224): Rasio penilaian ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio ini dapat memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham.

Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan perbandingan harga saham terhadap nilai buku yaitu (*Price to Book Value* (PBV)). Menurut Ross, et al (2015: 75): PBV membandingkan nilai pasar dari investasi perusahaan terhadap harga perolehan atau biayanya dimana jika nilai rasio kurang dari satu berarti perusahaan tidak berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya. Menurut Harahap (2011: 311): PBV menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di laporan posisi keuangan. Selanjutnya menurut Tryfino (2009: 10): PBV adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* saham. Rasio ini dapat memberi

gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga pada saat harga saham tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Gambaran perubahan PBV yang semakin tinggi maka mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi namun jika PBV tersebut turun maka mencerminkan nilai perusahaan yang juga menurun. Jika perusahaan memiliki PBV yang tinggi dapat dikatakan kinerja manajemen dalam perusahaan cenderung efektif.

Nilai perusahaan yang baik juga dapat diprediksi dari profitabilitas yang diperoleh perusahaan. *Profitabilitas* dapat diartikan sebagai hasil yang didapatkan dengan usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh laba. Menurut Harmono (2017: 109): "Rasio profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba." Sedangkan menurut Kasmir (2015: 114): "Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu." Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menggambarkan semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Semakin tinggi nilai ROE sebuah perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba yang besar. Jika rasio ini meningkat maka menjadi indikator meningkatnya kinerja manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Semakin efektif pengelolaan ekuitas perusahaan maka laba yang didapat perusahaan akan semakin meningkat dan akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin tinggi karena dengan perolehan laba yang tinggi, investor akan memperoleh *return* yang besar. Perusahaan dengan kondisi ini dianggap memiliki prospek jangka panjang yang baik yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Chen dan Chen (2011), Dewi dan Wirajaya (2013), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan itu, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:
H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Untuk memprediksi perubahan nilai perusahaan, calon investor dapat menganalisis struktur modal. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menjadi keputusan penting yang berpengaruh di masa yang datang. Perusahaan harus mampu mengendalikan modal secara efektif dan efisien baik struktur modal yang berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Menurut Fahmi (2017: 107): Pembagian struktur modal dibedakan menjadi dua yaitu *simple capital structure* dan *complex capital structure*. *Simple capital structure* artinya perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya. Sedangkan *complex capital structure* adalah perusahaan yang pendanaannya bukan hanya dari modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Menurut Subramanyam (2017: 162): "Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan." Menurut Suropto (2015: 7): Kebutuhan modal pada dasarnya diperoleh dari dua sumber yaitu sumber modal internal dan sumber dana eksternal, dan apabila sumber modal dari internal sudah tidak mampu mencukupi kebutuhan dana maka kebutuhan modal harus dipenuhi dari sumber eksternal.

Sumber dana eksternal yang berupa modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan sumber dana internal dapat diperoleh dari laba

ditahan. Untuk menganalisis struktur modal pada perusahaan dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Walsh (2003: 118): Tujuan dari analisis DER adalah untuk mengukur bauran dana dalam laporan posisi keuangan dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (utang). Menurut Harahap (2011: 303): DER menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik, untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama, namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar. Menurut Sudana (2011: 21): DER adalah rasio untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Semakin besar DER mencerminkan perusahaan menggunakan utang lebih besar dari modal. Jika utang perusahaan besar maka menunjukkan sumber ekuitas perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar dan semakin besar pula beban kepada kreditur. Namun demikian, dengan penggunaan utang yang bertambah maka perusahaan dapat mengembangkan usaha menjadi lebih besar dan dengan penggunaan utang yang besar dapat mengurangi pajak bagi perusahaan.

Terdapat sejumlah teori mengenai struktur modal. *MM theory after tax* dalam Atmaja (2008: 254), menyatakan bahwa dengan adanya pajak maka penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga akan mengurangi biaya pembayaran pajak. Faktor utang dapat membantu perusahaan menghemat pembayaran pajak karena utang menimbulkan pembayaran bunga yang akan mengurangi jumlah penghasilan kena pajak sehingga terdapat penghematan pajak dan nilai perusahaan akan meningkat. Terdapat dua preposisi *MM theory after tax* dalam Brigham dan Houston (2001: 32) yaitu:

1. Preposisi I: Nilai dari perusahaan yang mempunyai utang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak mempunyai utang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang.
2. Preposisi II: Biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya utang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham.

Trade-off theory juga merupakan teori struktur modal yang dapat menjelaskan pertimbangan penggunaan utang dalam perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011: 183): *Trade-off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat utang aktualnya ke arah titik optimal, ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat utang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Pada kondisi yang stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat utangnya kepada tingkat rata-rata utangnya dalam jangka panjang.

Berdasarkan kedua teori tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin baik struktur modal artinya perusahaan mampu mengelola pendanaan perusahaan dengan baik. Besarnya utang mampu memberikan manfaat sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian Chowdhury dan Chowdhury (2010), Hermuningsih (2012), Dewi dan Wirajaya (2013) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori yang mendukung penelitian, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 33): *Trade Off Theory* mengasumsikan perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan. Berdasarkan teori tersebut, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya. Cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi pajak penghasilannya adalah meningkatkan rasio utangnya, sehingga dengan tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Namun perusahaan dengan utang yang terlalu tinggi maka manfaat dari penggunaan utang akan lebih rendah dibandingkan manfaat yang diperoleh. Berdasarkan pertimbangan ini maka perusahaan dapat menekan biaya dari penggunaan utang dengan harapan laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat.

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, dapat diketahui bahwa semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki DER besar akan memengaruhi tingkat laba yang diharapkan. Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi, Cipta, dan Kirya (2015), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016) menemukan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on asset*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dibangun hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

C. Metode Penelitian

Bentuk penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data melalui studi dokumenter. Profitabilitas diukur dengan ROE (Sudana, 2011), struktur modal dengan DER (Walsh, 2003), dan nilai perusahaan dengan PBV (Ross, et al, 2015). Objek penelitian ini adalah semua perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang hingga tahun 2019 sebanyak 48 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang melakukan IPO sebelum tahun 2015 dan tidak mengalami suspensi sehingga diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan. Metode pengumpulan data menggunakan studi dokumenter dengan data sekunder yang diolah menggunakan *software* SPSS. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis dengan permodelan regresi linear berganda. Tahapan analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear, analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi, serta pembahasan hipotesis.

D. Analisis Data dan Pembahasan Statistik Deskriptif

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	165	-5,0230	6,3046	,832459	,9122365
ROE	165	-,3798	2,2446	,177362	,3337620
PBV	165	-1,1727	82,4444	5,081445	11,4810075
Valid N (listwise)	165				

Sumber: Olahan SPSS, 2020

Hasil pengolahan deskriptif data tersaji pada Tabel 1, dimana tampak data yang diolah sebanyak 165 data yang diperoleh dari 33 perusahaan selama 5 tahun penelitian Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi tahun 2015-2019. Pada data yang diteliti terdapat ada perusahaan yang mengalami defisit ekuitas sehingga nilai struktur modal dan nilai perusahaan bernilai negatif. Tetapi ada juga perusahaan yang berhasil mengelola ekuitasnya sehingga menghasilkan profitabilitas. Dilihat dari sebaran data, variabel yang diteliti memiliki sebaran yang bervariasi dimana nilai yang dihasilkan berjarak dengan nilai rata-ratanya.

Analisis Regresi Linear

Berikut disajikan hasil pengolahan regresi linear sederhana pada Tabel 2, 3 dan 4.

TABEL 2
REGRESI PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,379	,647		,586	,559
	ROE	26,511	1,717	,771	15,442	,000

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Olahan SPSS, 2020

TABEL 3
REGRESI STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,653	1,148		1,439	,152
	DER	4,119	,931	,327	4,422	,000

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Olahan SPSS, 2020

TABEL 4
REGRESI STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,136	,035		3,873	,000
	DER	,050	,028	,137	1,770	,079

a. Dependent Variable: ROE
Sumber: Olahan SPSS, 2020

Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi

Hasil pengolahan koefien korelasi dan determinasi dapat dilihat pada Tabel 5, 6 dan 7. Pengujian menunjukkan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan kuat dengan arah positif dengan nilai 0,771. Hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan terdapat korelasi positif yang rendah dengan nilai 0,327. Sedangkan korelasi antara struktur modal terhaadp profitabilitas terdapat hubungan positif yang sangat lemah sehingga dapat diabaikan dengan nilai R sebesar 0,137.

TABEL 5
KORELASI DAN DETERMINASI PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,771 ^a	,594	,591	7,3380356

a. Predictors: (Constant), ROE
Sumber: Olahan SPSS, 2020

TABEL 6
KORELASI DAN DETERMINASI STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,327 ^a	,107	,102	10,8819540

a. Predictors: (Constant), DER
Sumber: Olahan SPSS, 2020

TABEL 7
KORELASI DAN DETERMINASI STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,137 ^a	,019	,013	,3316132

a. Predictors: (Constant), DER
Sumber: Olahan SPSS, 2020

Untuk pengujian kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai R square masing-masing model regresi. Pada model regresi profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki kemampuan menjelaskan nilai perusahaan sebesar 59,4 persen. Kemampuan struktur modal dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 10,7 persen. Sedangkan kontribusi struktur modal dalam memproyeksi profitabilitas sangat rendah yaitu sebesar 1,9 persen, dimana terlihat faktor lain masih mendominasi profitabilitas sebesar 98,1 persen.

Pembahasan Hipotesis

Berikut diuraikan pembahasan hipotesis terkait pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti berdasarkan output pada tabel regresi masing-masing pengujian.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dengan nilai t_{hitung} sebesar 15,442. Dengan demikian hipotesis yang dirumuskan diterima, sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Chen dan Chen (2011), Dewi dan Wirajaya (2013), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan mempertegas bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan laba dapat menarik minat investor. Dimana investor berasumsi bahwa perusahaan dengan perolehan laba yang tinggi, investor akan memperoleh *return* yang besar. Perusahaan dengan kondisi ini dianggap memiliki prospek jangka panjang yang baik yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 3 menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV memiliki keterkaitan positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 4,442. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Chowdhury dan Chowdhury (2010), Hermuningsih (2012), Dewi dan Wirajaya (2013) sekaligus mendukung hipotesis yang dirumuskan penulis.

Keterkaitan positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan memperjelas bahwa semakin baik struktur modal artinya perusahaan mampu mengelola pendanaan perusahaan dengan baik. Besarnya utang mampu memberikan manfaat sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Koefisien regresi antara struktur modal terhadap profitabilitas yang dapat dilihat pada Tabel 4 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,770. Hasil pengujian secara statistik membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan demikian hipotesis yang dibangun penulis tidak sesuai.

Adanya perbedaan hasil pengujian dengan hipotesis kemungkinan disebabkan tidak semua perusahaan yang menggunakan pendanaan melalui eksternal dialokasikan untuk peningkatan profitabilitas saja. Bisa saja penggunaan dana eksternal yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk bertahan dalam kondisi *financial distress*. Penggunaan modal eksternal yang tidak optimal pun dapat memicu kewajiban beban bunga yang ditanggung perusahaan, sehingga penggunaan pendanaan dari luar justru dapat memicu penurunan profitabilitas. Dengan demikian faktor kemampulabaan terhadap struktur modal tidak dapat digunakan.

E. Penutup

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun struktur modal yang diteliti tidak memiliki keterkaitan terhadap profitabilitas. Perusahaan dengan kemampulabaan dan penggunaan pendanaan dari luar yang optimal dapat menarik investor yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan penulis menyarankan pengujian berikutnya dapat menguji pengaruh secara tidak langsung antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Agar dapat diketahui juga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi. Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*). Penerjemah Dodo Suharto. Jakarta: Erlangga.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*). Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, Andi, Kamaliah, dan Restu Agusti. 2016. "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)." *Jurnal Ekonomi*, Vol.24, No.3, Hal. 1-16.
- Chen, Li-Ju dan Shun-Yu Chen. 2011. "The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Mediators." *Investment Management and Financial Innovations*, vol. 8, issue 3, pp.121-129.
- Chowdhury, Anup dan Suman Paul Chowdhury. 2010. "Impact of Capital Structure on Firm's Value: Evidence from Bangladesh." *Business and Economic Horizons*, vol. 3, issue 3, pp. 111-122.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 4, no. 2, hal. 358-372.
- Dewi, Ni Kadek Venimas Citra, Wayan Cipta dan I Ketut Kirya. 2015. "Pengaruh LDR, LAR, DER dan CR terhadap ROA." *Jurnal Jurusan Manajemen*, Vol.3, No.1, Hal. 18-37.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers. Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: Bumi Angkasa Raya. Hermuningsih, Sri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Siasat Bisnis*, vol. 16, no.2, hal. 232-242.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi." *E-Jurnal Manajemen*, Vol 5, No.5, Hal. 1338-1367.

- Ross, Stephen A. et al. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*). Penerjemah Ratna Saraswati. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sucuahi, William dan Jay Mark Cambarihan. 2016. "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in Philippines." *Accounting and Finance Research*, vol. 5, no. 2, pp. 149-153.
- Sudana, I Made. 2011. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- _____. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan aplikasi*. Yogyakarta: Ekonsia.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia.
- Walsh, Ciaran. 2003. *Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis* (judul asli: *Key Management Ratios*). Penerjemah Shalahuddin Haikal. Jakarta: Erlangga.