
PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nadya Gunawan

Email: autumnmaples96@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 hingga 2016. Sampel yang digunakan sebanyak 31 perusahaan yang diambil berdasarkan metode *purposive sampling*. Data diolah dengan *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 22. Hasil pengujian diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Saran dari penulis adalah untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel independen atau sektor lain yang bisa dipakai untuk membandingkan dengan hasil penelitian ini.

KATA KUNCI: Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dituntut untuk mempertahankan bisnisnya agar dapat bertahan di tengah persaingan yang ketat. Ketatnya persaingan mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memperoleh laba sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan akan dijadikan acuan bagi para investor ketika akan menanamkan modalnya dan juga bagi para kreditor ketika akan memberikan pinjaman karena nilai perusahaan bisa memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Pada perusahaan yang sudah *go public*, setiap peningkatan atau penurunan kinerja keuangan akan berdampak terhadap harga saham.

Dalam mengembangkan usahanya, perusahaan memerlukan modal yang cukup besar untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Modal tersebut bisa berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Dalam menentukan keputusan struktur modalnya, manajer harus memperhatikan risiko ke depannya karena hal tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan. Keputusan struktur

modal yang tepat akan memberikan dampak yang baik terhadap nilai perusahaan. Kesalahan penentuan struktur modal akan menimbulkan risiko bagi perusahaan dan akan mengganggu kegiatan operasional.

Keputusan struktur modal dapat ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana internal, yang salah satunya diperoleh dari laba. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk melakukan pinjaman dana yang akan digunakan sebagai modal dari pihak eksternal. Hal ini dikarenakan laba yang sudah dihasilkan perusahaan tersebut akan dijadikan sebagai modal. Semakin tinggi profitabilitas, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan akan memengaruhi besarnya tingkat pengembalian investasi kepada para pemegang saham. Dengan tingginya profitabilitas, perusahaan diduga tidak akan mengalami kesulitan dalam kegiatan operasional di masa mendatang dan hal tersebut nantinya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang digambarkan dengan meningkatnya harga saham perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Para pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) seperti investor, kreditor dan *supplier* perlu mengetahui bagaimana kinerja perusahaan yang bekerja sama dengan mereka. Bagi investor, informasi keuangan perusahaan akan membantu dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi kreditor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan apakah perusahaan tersebut layak diberikan pinjaman atau tidak. Sedangkan bagi *supplier*, informasi keuangan dapat membantu memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang sesuai jumlah utang. Menurut Sudana (2015: 18): Para pemangku kepentingan perlu mengetahui bagaimana kinerja perusahaan untuk dipergunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Mereka membuat keputusan investasi dengan menganalisis informasi keuangan perusahaan bersangkutan sehingga bisa dihitung *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan ((Sabrin, et al (2016)).

Terdapat tiga macam laporan keuangan pokok yaitu laporan laba rugi (*income statement*), laporan posisi keuangan (*balance sheet*) dan laporan arus kas (*cash flow*).

Analisis laporan keuangan sangatlah penting. Menurut Sudana (2015: 23):

“Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan di masa yang lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan ke depan. Salah satu cara untuk memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan didesain untuk memperlihatkan hubungan antara *item-item* pada laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi).”

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dengan cara menghasilkan laba semaksimal mungkin sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Margaretha (2011: 4): Dari setiap alternatif yang dipertimbangkan dalam memaksimalkan laba, manajer keuangan akan memilih alternatif yang memberikan hasil tertinggi menurut ukuran unit moneter.

Nilai perusahaan dijadikan acuan bagi investor ketika akan menanamkan modalnya dan juga acuan bagi kreditor ketika akan memberikan pinjaman karena nilai perusahaan bisa memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Menurut Sudana (2015: 9): “Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.” Ketika laba perusahaan maksimal, nilai perusahaan juga diduga mengalami peningkatan secara maksimal. Memaksimalkan nilai perusahaan dianggap lebih baik sebagai tujuan perusahaan. Berdasarkan Margaretha (2011: 5):

“Memaksimalkan nilai perusahaan lebih luas artinya daripada memaksimalkan laba perusahaan karena tiga alasan pokok berikut:

1. Waktu: Memaksimalkan laba tidak memperhatikan waktu dan lama keuntungan diharapkan akan diperoleh.
2. Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham.
3. Angka-angka laba bisa bervariasi, jumlahnya tergantung pada ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang dipergunakan, tetapi pada pendekatan *cash flow* tidak tergantung pada bentuk pengukuran laba.
4. Risiko: Pendekatan laba belum memperhitungkan tingkat risiko atau ketidakpastian dari keuntungan-keuntungan di masa yang akan datang.

Memaksimalkan nilai perusahaan lebih penting karena menurut Sudana (2015: 9):

- “1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.

-
2. Mempertimbangkan faktor risiko.
 3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekadar laba menurut pengertian akuntansi.
 4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.”

Pada perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan bisa dilihat dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Sedangkan pada perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan bisa terlihat ketika perusahaan akan dijual atau dari risiko dan lingkungan usaha (Margaretha, 2011: 5). Setiap peningkatan atau penurunan kinerja keuangan perusahaan akan berdampak terhadap harga saham yang artinya hal tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini, penulis menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan.

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Baiknya kinerja keuangan perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan memerlukan modal yang cukup besar untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Modal yang digunakan oleh perusahaan bisa diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan (struktur modal). Menurut Weston dan Copeland (2010: 19): “Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.” Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari struktur modal.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$$

Berdasarkan Margaretha (2011: 112):

“Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada di bawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham dijual. Kebijakan struktur modal merupakan *trade off* antara *risk* dan *return*.”

1. Utang meningkat, maka *risk* meningkat sehingga *return* pun meningkat.
2. *Risk* meningkat, maka harga saham turun.
3. *Return* meningkat, maka harga saham naik.”

Beberapa teori struktur modal antara lain teori *trade-off* dan teori *pecking order*. Teori *trade-off* adalah teori di mana perusahaan lebih memilih untuk meningkatkan utang untuk digunakan sebagai modal (Brealey, et al (2007)). Perusahaan akan meningkatkan struktur modal sampai pada titik optimal. Menurut Brealey, et al (2007: 18): “Manajer akan berusaha meningkatkan tingkat utang sampai pada satu titik di mana

nilai perlindungan pajak bunga tambahan benar-benar terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan.” Sedangkan berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal (Brealey, et al (2007)) yang menyebabkan struktur modal yang rendah sehingga perusahaan tidak memiliki banyak utang. Perusahaan dengan *income* tinggi lebih memilih untuk menggunakan dana internal dalam membiayai pengeluaran investasi (Kontesa, 2015: 189). Komponen modal sendiri juga semakin meningkat (Sari dan Haryanto, 2013). Menurut Brealey, et al (2007: 25):

“Teori ini berbunyi sebagai berikut:

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.”

Keputusan struktur modal dapat ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana internal, yang salah satunya diperoleh dari laba. Profitabilitas adalah rasio yang berfokus pada laba perusahaan (Brealey, et al, 2007: 80). Menurut Sudana (2015: 25): Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.

Menurut Kasmir (2017: 197):

“Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Dan tujuan lainnya.”

Terdapat beberapa cara untuk mengukur profitabilitas. Dalam penelitian ini, digunakan *Return On Equity* (ROE).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2015: 25).

Oleh karena itu, hipotesis yang dibangun oleh penulis adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Struktur modal yang tinggi mempunyai arti bahwa perusahaan menggunakan pinjaman dana dari luar untuk melakukan ekspansi dan menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan harga saham. Berdasarkan teori *trade-off*, penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu (Brealey, et al (2007)). Setelah melewati titik tersebut, penambahan penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keputusan struktur modal yang tepat akan memberikan dampak yang baik terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Manoppo dan Arie, 2016). Kebijakan penggunaan utang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor (Hermuningsih, 2012). Maka hipotesis yang dibangun penulis adalah:

H₂: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ketika kondisi perusahaan berada pada posisi profitabilitas tinggi, perusahaan dipercaya akan beroperasi menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan sehingga menyebabkan struktur modal yang rendah yang artinya perusahaan tidak memiliki banyak utang (*pecking order*). Hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Perusahaan dianggap dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham dengan tingginya laba dan rendahnya utang sehingga investor akan berlomba-lomba untuk membeli saham perusahaan tersebut dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013): Profitabilitas merupakan patokan penilaian investor terhadap perusahaan dan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan sinyal positif yang baik bagi para investor (Mayogi dan Fidiana, 2016). Maka hipotesis yang dibangun penulis adalah:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₄: Struktur modal dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data adalah dengan studi dokumenter. Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan akhir tahun diperoleh dari *website* BEI yaitu www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 37, sedangkan sampel berjumlah 31 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi tahun 2012 hingga tahun 2016 yang telah IPO sebelum tahun 2012 serta tidak pindah sektor atau *delisting* selama periode penelitian 2012 hingga 2016. Penelitian ini memiliki dua persamaan yaitu regresi sederhana dan regresi berganda. Pada persamaan pertama, variabel dependennya adalah struktur modal (DER) dengan profitabilitas (ROE) sebagai variabel independennya. Pada persamaan kedua, variabel dependennya adalah nilai perusahaan (PBV) dengan ROE dan DER sebagai variabel independennya. Teknik analisis data dilakukan dengan analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, lalu analisis regresi linear sederhana, regresi linear berganda dan pengujian hipotesis. Setelah itu dilakukan analisis jalur dan *sobel test* untuk mengetahui apakah DER dapat memediasi pengaruh ROE terhadap PBV. Data diolah menggunakan program SPSS versi 22 dan disajikan dalam bentuk tabel.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	155	-1.1710	1.7574	.229164	.3992394
PBV	155	-2.9389	62.9311	5.997450	11.1346025
DER	155	-31.1754	70.8315	1.256616	6.6633303
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Output SPSS Versi 22, 2018

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan residual tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan eliminasi data dengan *Zscore* dan transformasi dengan *Logaritma Natural* (Ln). Setelah melakukan eliminasi data, jumlah data penelitian

dari 155 menjadi 110 dan nilai residual telah berdistribusi normal. Model regresi untuk dua persamaan juga tidak mengalami masalah multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi sehingga pengujian hipotesis dengan uji F dan uji t dapat dilanjutkan.

3. Analisis Regresi Linear Sederhana

Hasil analisis regresi linear sederhana dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
HASIL ANALISIS REGRESI SEDERHANA

Model	Coefficients ^a							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	-.702	.139		-5.038	.000			
LnROE	-.093	.056	-.159	-1.676	.097	-.159	-.159	-.159

a. Dependent Variable: LnDER

Sumber: Output SPSS Versi 22, 2018

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$DER = -0,702 - 0,093X_1 + \varepsilon$$

4. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

TABEL 3
HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.178	.161		13.564	.000		
LnROE	.654	.058	.736	11.201	.000	.975	1.026
LnDER	-.042	.100	-.028	-.420	.676	.975	1.026

a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: Output SPSS Versi 22, 2018

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,178 + 0,654X_1 - 0,042X_2 + \varepsilon$$

5. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien korelasi dan koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

TABEL 4
HASIL KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.741 ^a	.549	.541	.61749

a. Predictors: (Constant), LnDER, LnROE

b. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: Output SPSS Versi 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4, nilai R sebesar 0,741 artinya terdapat korelasi yang kuat antara variabel DER, ROE dengan PBV pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh dari nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,541 yang menunjukkan kemampuan variabel ROE dan DER dalam memberikan penjelasan terhadap perubahan pada nilai perusahaan yaitu sebesar 54,1 persen sedangkan sisanya yaitu sebesar 45,9 persen ditentukan oleh faktor lain.

6. Uji F

Hasil uji F untuk analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

TABEL 5
HASIL UJI F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49.737	2	24.869	65.222	.000 ^b
	Residual	40.798	107	.381		
	Total	90.535	109			

a. Dependent Variable: LnPBV

b. Predictors: (Constant), LnDER, LnROE

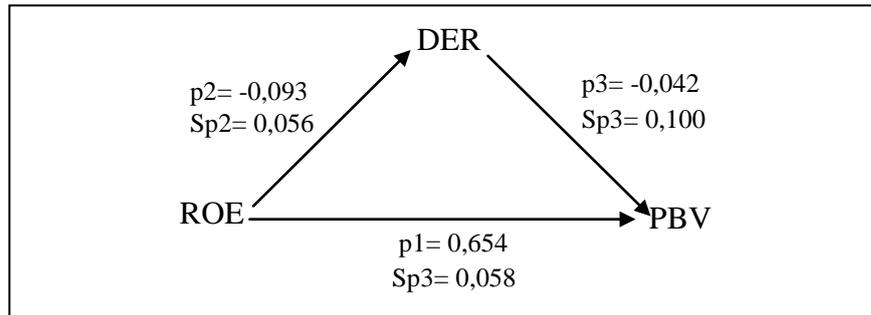
Sumber: Output SPSS Versi 22, 2018

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji F dengan nilai F_{hitung} variabel ROE dan DER sebesar 65,222 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, oleh karena itu model penelitian dikatakan layak.

7. Analisis Jalur

Diagram analisis jalur dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:

GAMBAR 1
ANALISIS JALUR



Berdasarkan Gambar 1, total pengaruh ROE ke PBV dimediasi oleh DER ((p1 + (p2 x p3)) adalah sebesar 0,6579.

8. *Sobel Test*

Untuk menguji seberapa besar signifikansi struktur modal sebagai variabel mediasi digunakan *Sobel Test* yaitu sebagai berikut:

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2}$$

Berdasarkan rumus *Sobel Test* di atas, dihitung nilai t statistik pengaruh mediasi dengan rumus: $t = \frac{p2p3}{Sp2p3}$, sehingga diperoleh nilai t_{hitung} yaitu sebesar 0,3519.

9. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, Tabel 3, dan *Sobel Test* dapat diketahui nilai t_{hitung} dan nilai signifikansi masing-masing variabel bebas dalam penelitian. Berikut penjelasan mengenai pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat:

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Nilai t_{hitung} pada variabel profitabilitas (ROE) sebesar -1,676 dan nilai signifikansi sebesar 0,097 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal (DER).

b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t_{hitung} pada variabel DER sebesar -0,420 dan nilai signifikansi sebesar 0,676 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H_2 ditolak. Hal ini berarti struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t_{hitung} pada variabel ROE sebesar 11,201 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Berdasarkan kriteria pengujian, maka H_3 diterima. Hal ini berarti profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

Nilai t_{hitung} diperoleh nilai 0,3519 lebih kecil dari t_{tabel} dengan signifikansi 0,05, yaitu 1,96. Sesuai dengan kriteria pengujian, maka H_4 ditolak. Hal ini berarti struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang artinya nilai profitabilitas yang tinggi tidak berpengaruh terhadap keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer. Variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti setiap kenaikan dari struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di mana artinya pada saat profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, nilai perusahaan juga mengalami kenaikan. Kemudian struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Adapun saran dari penulis, peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel independen yang lain dan menambahkan periode dan sampel penelitian yang bisa dipakai untuk membandingkan dengan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

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. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kontesa, Maria. 2015. "Capital Structure, Profitability, And Firm Value. What's New?". *Research Journal of Finance and Accounting*, vol.6, no.20 (2015), pp. 185-192.
- Manoppo, Heven dan Fitty Valdi Arie. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014". *Jurnal EMBA*, vol.4, no.2, hal. 485-497.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajer Keuangan Untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Mayogi, Dien Gusti dan Fidiana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol.5, no.1, Januari 2016, hal. 1-18.
- Sabrin, et al. 2016. "The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange". *The International Journal of Engineering and Science*, vol.5, hal. 81-89.
- Sari, Devi Verena dan A. Mulyo Haryanto. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010". *Diponegoro Journal of Management*, vol.2, no.3, hal.1-11.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*, Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred, dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*, jilid 2. Tangerang: Binarupa Aksara Publisher.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening". *Accounting Analysis Journal*, vol.2, no.4, hal. 455-463.