

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia
Periode 2013-2015)**

Damrus¹, Saroha Simanjuntak²

¹Universitas Teuku Umar - Meulaboh

²Alumni Universitas Sumatera Utara - Medan

Abstrak: Setiap perusahaan menginginkan sahamnya bernilai tinggi agar bisa menarik minat investor. Faktor-faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah sejauh mana perusahaan berhasil mempertahankan rasio profitabilitas perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini adalah penelitian statistik deskriptif. Metode pengumpulan data menggunakan studi dokumen. Populasi penelitian ini 77 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia, yang memenuhi kriteria yang ditentukan, dan sampel diambil dengan menggunakan sampling jenuh agar seluruh populasi diambil sebagai sampel. Metode analisis data menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian substruktur pertama menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur permodalan perusahaan manufaktur di Indonesia dengan koefisien determinan (R^2) = 0,8485 atau 84,85%. Hasil penelitian substruktur kedua menunjukkan bahwa, secara simultan, rasio profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur di Indonesia dengan koefisien determinan (R^2) = 0,9449 atau 94,49%. Secara parsial, rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. Struktur Modal bukanlah variabel intervening yang mempengaruhi rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Rasio profitabilitas, Struktur modal, Nilai perusahaan

Abstract: Every firm desires to have high value that can attract investors' interests. The factors that are able to increase firm value are how far the firm manages to maintain the profitability ratio of a firm. The objectives of the research were to find out and analyze the influence of the profitability ratio, on the firm value with capital structure as the intervening variable on manufacturing companies in Indonesia. This is a descriptive statistical research which is descriptive explanatory. The data collecting method was document studies. The population was 77 manufacturing companies listed in the bursa efek indonesia, which met the determined criteria, and the samples were taken by using saturated sampling in order that the whole population was taken as the samples. The data analysis method was path analysis. The results of the first sub-structural research showed that profitability ratio had negative and significant influence on capital structure of the manufacturing companies in Indonesia with determinant coefficient (R^2) = 0.8485 or 84,85%. The second sub-structural research results showed that, simultaneously, profitability ratio and capital structure had positive and significant influence of firm value of the manufacturing companies in Indonesian with determinant coefficient (R^2) = 0.9449 or 94,49%. Partially, profitability ratio had positive and significant influence on the firm value of the manufacturing companies in Indonesia. Capital Structure was not the intervening variable that influenced profitability ratio on firm value.

Keywords: Profitability Ratio, Capital Structure and Firm Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan yang terbuka (*go public*) adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham yaitu melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor untuk melihat sebuah perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Jika harga saham dari tahun ketahun mengalami penurunan maka saham investor akan merosot.

Tabel 1
Daftar Harga Saham beberapa Perusahaan Manufaktur Negara Indonesia
periode 2013-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham
1	Akasha Wira International Tbk	2013	Rp3.106,25
		2014	Rp1.712,92
		2015	Rp1.257,08
2	Asahimas Flat Glass Tbk	2013	Rp8.062,50
		2014	Rp7.437,50
		2015	Rp6.806,25
3	Betonjaya Manunggal Tbk	2013	Rp 647,50
		2014	Rp 545,50
		2015	Rp 490,00
4	Charoen Pokphand Inonesia Tbk	2013	Rp4.243,75
		2014	R3.946,25
		2015	Rp2.723,75
5	PT Electronic City Indonesia Tbk	2013	Rp3.087,50
		2014	Rp1.603,75
		2015	Rp1.080,00

Sumber: Diolah (Bursa Efek Indonesia, 2016)

Tabel 1 menunjukkan bahwa jika harga saham perusahaan manufaktur di negara Indonesia periode 2013-2015 mengalami penurunan dari tahun ke tahun semua perusahaan harga sahamnya mengalami penurunan. Penurunan harga saham tersebut mengindikasikan telah terjadi masalah nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di negara Indonesia. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan struktur modal dan profitabilitas. Untuk melihat fenomena tentang struktur modal maka dapat dilihat tabel berikut:

Tabel 2
Daftar Hutang beberapa Perusahaan Manufaktur Negara Indonesia periode 2013-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	Hutang Rp.(000)
1	Akasha Wira International Tbk	2013	Rp 176.286.000
		2014	Rp 210.845.000
		2015	Rp 324.855.000
2	Asahimas Flat Glass Tbk	2013	Rp 867.831.000
		2014	Rp 844.685.000
		2015	Rp 880.052.000
3	Betonjaya Manunggal Tbk	2013	Rp 36.954.433
		2014	Rp 38.206.679
		2015	Rp 34.011.648
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2013	Rp 5.700.518.000
		2014	Rp 9.836.577.000
		2015	Rp12.123.488.000
5	PT Electronic City Indonesia Tbk	2013	Rp 336.576.191
		2014	Rp 316.227.642
		2015	Rp 340.943.390

Sumber: Diolah (Bursa Efek Indonesia, 2016)

Tabel 2 menunjukkan bahwa utang perusahaan setiap tahunnya berfluktuasi. Struktur modal pada perusahaan di negara Indonesia memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaannya. Menurut penelitian terdahulu faktor yang menentukan struktur modal dan nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Untuk melihat hal tersebut yaitu faktor yang menentukan struktur modal pada perusahaan manufaktur di kawasan Asia Tenggara dapat ditampilkan dalam tabel berikut ini.

Tabel 3
Daftar Hasil Perhitungan ROA Perusahaan Manufaktur Negara Indonesia periode 2013-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	ROA (%)
1	Akasha Wira	2013	12,62

	International Tbk	2014	6,17
		2015	5,03
2	Asahimas Flat Glass Tbk	2013	13,03
		2014	11,76
		2015	7,99
3	Betonjaya Manunggal Tbk	2013	14,70
		2014	4,23
		2015	3,45
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2013	16,10
		2014	8,38
		2015	7,50
5	PT Electronic City Indonesia Tbk	2013	10,22
		2014	6,12
		2015	1,44

Ket:

ROA= *Return On Asset*

Sumber: Diolah (Bursa Efek Indonesia, 2016)

Berdasarkan Tabel 3 menjelaskan bahwa rasio antara laba bersih dengan total aktiva (ROA) mengalami fluktuasi pada perusahaan manufaktur di Negara Indonesia belum bisa dilihat apakah berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Pernyataan ini dapat diperkuat hasil studi empiris yang menunjukkan hasil yang berlawanan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Mas'ud, 2008) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Shelly, 2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Karena beberapa hasil penelitian sebelumnya masih ditemukan hasil yang berbeda sehingga peneliti tertarik untuk menguji faktor diatas kembali. Sehingga penelitian ini berjudul "**Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015**".

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas maka masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal di Bursa Efek Indonesia?

Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti dalam bidang ekonomi khususnya mengenai analisis determinan struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi kalangan akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk kajian akademik mengenai analisis determinan struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.
4. Bagi perusahaan manufaktur di kawasan Asia Tenggara diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan masukan untuk memperbaiki kinerja perusahaan dalam hal meningkatkan nilai perusahaan.

KAJIAN KEPUSTAKAAN

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan nilai wajar pasar saham. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai wajar pasar sahamnya ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price*. Menurut Keown (2002) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut berhubungan dengan keputusan keuangan, sehingga setiap keputusan sudah selayaknya ditunjukkan dengan tindakan yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Wild et.al, (2005) struktur modal merupakan komposisi pendanaan antara ekuitas (pendanaan sendiri) dan utang pada suatu perusahaan. Struktur modal merupakan pem-belanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada utang jangka panjang dan unsur modal sendiri, dimana kedua unsur tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

- a. Teori Struktur Modal dari Miller dan Modigliani (*Capital Structure Theory*)
- b. *Trade off Theory*
- c. Pendekatan Teori Keagenan (*Agency Approach*)

Hal tersebut menjadibeban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas dengan membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2012)

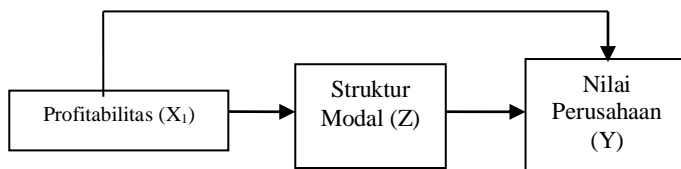
Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas sebagai tolok ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan yaitu tergantung pada laba dan aktiva yang dibagikan yaitu laba bersih setelah pajak yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan di bagi total aktiva. Dengan adanya profitabilitas suatu perusahaan tidak mengherankan apabila ada beberapa perusahaan yang mempunyai perbedaan dalam menentukan suatu alternatif untuk menghitung profitabilitas.

Menurut Sutrisno (2003), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar tingkat keuntungan/laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan. Setiap perusahaan yang didirikan, berorientasi kepada profit yang dihasilkan dengan tidak mengorbankan kepentingan pelanggannya, agar mendapatkan kepuasan. Perolehan profit merupakan ukuran keberhasilan kinerja finansial perusahaan. Ukuran kinerja finansial memberikan petunjuk apakah strategi perusahaan, implementasi dan pelaksanaannya memberikan kontribusi atau tidak kepada peningkatan profit perusahaan, dimana dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA).

Kerangka Konsep

Berdasarkan landasan teori dan masalah tersebut di atas maka peneliti mengembangkan kerangka penelitian. Adapun kerangka konsep yang akan diteliti oleh si peneliti adalah sebagai berikut:



Gambar: 2.1. Kerangka Konsep

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H₁ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : Profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
- H₅ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sifat Penelitian

Jenis penelitian ini adalah statistik deskriptif. Menurut Sinulingga (2014), penelitian deskriptif merupakan suatu jenis penelitian yang bertujuan untuk mendeskripsikan secara sistematis, faktual dan akurat tentang fakta-fakta dan sifat-sifat suatu objek atau populasi tertentu. Sifat penelitian ini adalah *eksplanatory* (penjelasan) yaitu suatu penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain.

Populasi dan Sampel

Kriteria dalam menentukan populasi terhadap industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

Tabel 4
Kriteria Populasi Penelitian

No	Kategori	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	138
2	Dikeluarkan karena tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode (2013-2015).	(8)
3	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode (2013 – 2015).	130
4	Dikeluarkan karena mengalami rugi 2013-2015	(47)
5	Dikeluarkan karena memiliki ekuitas negatif (2013-2015)	(6)
	Jumlah Populasi	77

Sumber: www.bursaefekindonesia (data diolah 2016)

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah memenuhi kriteria populasi sebanyak 77 perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel jenuh (sensus) dengan menggunakan unit analisis data panel atau pooling data dengan periode pengamatan tiga tahun yaitu dari 2013-2015 dan N= 77 perusahaan sehingga jumlah pengamatan sebanyak 231 kasus.

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi.

Operasionalisasi Variabel

Definisi operasional dan pengukuran untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari setiap berbagai aktivitas produksi perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan proksi *Return on Assets (ROA)* yaitu dengan pembagian laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva dikali dengan seratus persen.

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* yaitu pembagian total utang dengan total ekuitas dikalikan seratus persen.

$$\text{Debt to Equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Tobin's system Q yang digunakan untuk melihat ukuran keberhasilan manajemen dalam operasi masa lalu dan prospek dimasa yang akan datang.

$$\text{Nilai Perusahaan (Tobin's Q)} = \left[\frac{(\text{OS} \times \text{P}) + (\text{D} + \text{I}) - \text{CA}}{\text{TA}} \right]$$

Dimana:

- OS = *Outstanding Share*
- P = *Stock Price*
- D = *Total Debt*
- I = *Total Inventory*
- CA = *Current Asset*
- TA = *Total Asset*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh gambaran sampel sebagai berikut:

Tabel 5
Statistik Deskriptif dari Profitabilitas Struktur Modal, Nilai Perusahaan

		ROA	DER	NP
N	Valid	231	231	231
	Missing	0	0	0
Mean		,193	,968	2,337
Median		,072	,744	1,027
Mode		,104	,108	,439

Std. Deviation	,100	,945	1,773
Variance	,010	,894	22,782
Minimum	,000	,066	-,1921
Maximum	,863	7,439	38,391
Sum	21,49	223,63	540,05
	7	7	2

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Sumber: Hasil Olah *Software* SPSS24 (2017)

Tabel 5 dapat menjelaskan bahwa observasi setiap variabel berjumlah sebanyak 231 data. Diketahui rata-rata (*mean*) variabel profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan lebih besar dari standar deviasinya yang mengindikasikan distribusi data sudah baik pada pada semua variabel dalam observasi penelitian ini. Dari segi profitabilitas memiliki nilai minimum data terendah yaitu perusahaan Star Petcohem Tbk sebesar 0,000 pada tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum rasio profitabilitas yaitu perusahaan Surya Toto Indonesia Tbk sebesar 0,863 pada tahun 2013.

Dari segi struktur memiliki nilai minimum yaitu perusahaan Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk sebesar 0,066 pada tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum struktur modal yaitu perusahaan Jembo Cable Company Tbk sebesar 7,439 pada tahun 2013. Dari segi nilai perusahaan memiliki nilai minimum yaitu perusahaan Intanwijaya Internasional Tbk sebesar -0,192 pada tahun 2015, Sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan dimiliki oleh perusahaan Indopoly Swakarsa Industry Tbk (Indonesia) sebesar 214,533 pada tahun 2013

Analisis Statistik Inferensial.

1. Koefisien Determinasi (R Square) Model 1

Untuk melihat besarnya pengaruh pada persamaan Model 1 yaitu pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Jalur *R-Square* Model 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,170 ^a	,129	,125	,9336103

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur_Modal

Sumber: Hasil Olah *Software* SPSS 24 (2017)

Berdasarkan Tabel 5 nilai koefisien determinasi R^2 terletak pada kolom *Adjusted R-Square*. Diketahui nilai koefisien determinasi sebesar $R^2 = 0,125$. Nilai tersebut berarti dapat dijelaskan oleh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel struktur modal sebesar 12,5%, sisanya sebesar 87,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

2. Uji t

Pengujian secara parsial menguji pengaruh variabel *independen* yaitu profitabilitas terhadap variabel *dependen* yaitu struktur modal. Hasil pengujian secara parsial (Uji t) persamaan Model 1 dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,117	,084		13,314	,000
ROA	-1,601	,614	-,170	-2,607	,010

a. Dependent Variable: Struktur_Modal

Sumber: Hasil Olah *Software* SPSS 24 (2017)

Berdasarkan Tabel 6, diketahui nilai *Sig.* dari variabel profitabilitas adalah 0,010. Karena nilai Signifikansi profitabilitas, yakni 0,010 lebih kecil dari tingkat signifikansi yakni 0,05 maka disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi antara profitabilitas dengan variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan secara statistik, dalam hal ini dapat dibuktikan bahwa H_1 diterima.

3. Koefisien Determinasi (R Square) Model 2

Untuk melihat besarnya pengaruh pada persamaan Model 2 yaitu pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Analisis Jalur R-Square Model 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,232 ^a	,154	,145	4,6634216

a. Predictors: (Constant), Struktur_Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olah *Software* Eviews 7 (2016)

Berdasarkan Tabel 7 nilai koefisien determinasi R^2 terletak pada kolom *Adjusted R-Square*. Diketahui nilai koefisien determinasi sebesar $R^2 = 0,145$. Nilai tersebut berarti dapat dijelaskan oleh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 14,5%, sisanya sebesar 85,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

4. Pengujian Secara Serempak (Uji F)

Untuk melihat pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan) pada model regresi linier berganda digunakan uji statistik *Anova*.

Tabel 8
Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 1
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	281,510	2	140,755	6,472	,002 ^b
	Residual	4958,430	228	21,748		
	Total	5239,940	230			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Struktur_Modal, Profitabilitas

Untuk menguji hubungan secara simultan antara variabel profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menggunakan uji kelinieran persamaan regresi seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.10. Berdasarkan Tabel 8 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar $6,472 > F_{tabel}$ sebesar $3,117$ dan $sig = 0,002 < 0,05$. Oleh karena itu H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa variabel independen (profitabilitas dan struktur modal) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1

Pengujian secara parsial menguji pengaruh variabel *independen* yaitu profitabilitas dan struktur modal terhadap variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial (Uji t) persamaan Model 1 dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1
Coefficients^a

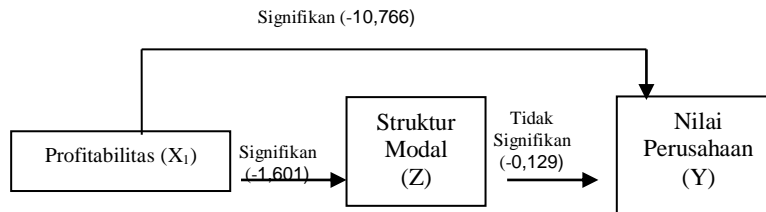
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,461	,558		2,617	,009
	ROA	10,766	3,113	,226	3,458	,001
	DER	-,129	,330	-,026	-,390	,697

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olah *Software* SPSS 24 (2017)

Berdasarkan Tabel 9, diketahui nilai *Sig.* dari variabel profitabilitas adalah 0,001. Karena nilai Signifikansi profitabilitas, yakni 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi yakni 0,05 maka disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi antara profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara statistik, dalam hal ini dapat dibuktikan bahwa H_1 diterima. Sedangkan nilai *Sig* dari variabel struktur modal adalah 0,697. Karena nilai signifikansi struktur modal yakni 0,067 lebih besar dari tingkat signifikansi yakni 0,05 maka disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi antara struktur modal dengan variabel nilai perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan secara statistik, dalam hal ini dapat dibuktikan bahwa H_4 ditolak.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat digambarkan diagram jalur pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Uji Signifikansi Pengaruh parsial

Substruktur I dapat ditampilkan sebagai berikut :

$$Z = 1,117 - 1,601 X_1$$

Substruktur II dapat ditampilkan sebagai berikut :

$$Y = 1,461 + 10,766 X_1 - 0,129 Z$$

Besarnya nilai *error* pada masing-masing pengaruh variabel independen terhadap dependen di dapat melalui perhitungan sebagai berikut:

$$e_1 = \sqrt{1 - \text{nilai } R \text{ Square}}$$

$$\text{Sub Model I} : \sqrt{1 - 0,125} = 0,935$$

$$\text{Sub Model II} : \sqrt{1 - 0,145} = 0,924$$

6. Pengujian Efek Mediasi Struktur Modal

Pengujian efek mediasi penelitian dilakukan dengan menggunakan *sobel-test* dan perhitungan nilai kontribusi pengaruh tidak langsung. Dengan menggunakan persamaan regresi pada sub struktur 1 dan sub struktur 2, pengujian efek mediasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *sobel* dan *Variance Accounted For* dengan hasil yang dirangkum pada Tabel 10 berikut :

Tabel 10
Pengujian Efek Mediasi

Pengaruh	Mediator	Pengaruh tidak langsung	Pengaruh Total	VAF	Prob	Ket
$X_1 \rightarrow Y$	Z	-0,206	-10,97	1,88%	0.636	Tidak Intervening

Sumber: Hasil Penelitian Tahun 2017 (Data diolah penulis)

Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel struktur modal bukan variabel intervening dimana *Variance Accounted For* berada dibawah 20%. Ini mengindikasikan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitasterhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Profitabilitas secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menjelaskan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif secara parsial (secara masing-masing) dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan sebuah perusahaan berpengaruh negatif yang dapat menurunkan secara nyata jumlah hutang perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia mampu menutupi jumlah hutang yang

dimiliki perusahaan. Ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa semakin besar laba sebuah perusahaan akan mampu menutupi hutang perusahaan tersebut.

Profitabilitas dan Struktur Modal secara Simultan Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di negara Indonesia secara bersama-sama dipengaruhi oleh variabel profitabilitas dan struktur modal. Jika dilihat pengaruhnya sangat besar jika dilakukan pengujian secara bersama-sama yaitu 14,5 yang berarti 85,5% perusahaan manufaktur di negara Indonesia nilai perusahaannya dipengaruhi variabel selain variabel penelitian ini.

Profitabilitas secara Parsial Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa jika kemampuan perusahaan meningkat itu dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Ini disebabkan investor masih banyak yang beranggapan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba maka akan dapat meningkatkan kesejahteraan investor itu sendiri.

Struktur Modal secara Parsial Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa jika hutang perusahaan meningkat itu dapat tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Ini disebabkan investor masih banyak yang tidak memperdulikan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Karena investor beranggapan bahwa hutang perusahaan adalah tanggungjaab perusahaan tersebut.

Profitabilitas secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Variabel struktur modal bukan variabel intervening dimana *Variance Accounted For* berada dibawah 20%. Ini mengindikasikan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor masih banyak yang tidak memperhatikan struktur modal yang dimiliki perusahaan, dimana investor tidak peduli dengan seberapa besar hutang perusahaan asalkan perusahaan memiliki tingkat laba yang sangat besar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di negara Indonesia, profitabilitas dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di negara Indonesia, profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di negara Indonesia, struktur modal secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur

di negara Indonesia, struktur modal bukan merupakan variabel intervening yang mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di negara Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil ini peneliti ingin memberikan saran sebaiknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih memperhatikan rasio profitabilitasnya dikarenakan profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimata investor dan mampu menekan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Kepada peneliti selanjutnya supaya menambahkan variabel baru yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *asset tangibility*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, *non-debt tax shield*, harga saham dan sebagainya.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

Keown, A. J. 2002. *Financial Management*. 9th edition.. Pearson Education. Inc, New Jersey.

Mas'ud, Masdar. 2008. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 7 (1), p. 82-98.

Salvatore, Dominick. 2005. *Managerial Economic: Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Edisi Kelima. Terjemahan Ichsan Setyo Budi. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.

Shelly. 2016. Determinan Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan: Perusahaan Wholesale And Retail Terdaftar Pada BEI 2008-2012. *Jurnal Media Studi Ekonomi*, Vol. 19(1), p. 1-16.

Sinulingga, Sukaria. 2014. *Metode Penelitian*. Edisi 3. USU Press. Medan.

Sutrisno, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Ekonisia, Yogyakarta.

Wild, John J., Subramanyam, K.R., Halsey, Robert F. 2005. *Financial Statement Analysis- Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat. Jakarta.