

PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN BERBASIS PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL

Oleh: **Aprih Santoso, Witjaksono E.H, Emaya Kurniawati^{1*)}**

Abstrak

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ 45. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknik analisis data regresi berganda (*path analysis*).

Hasil penelitian ini yaitu: (1) Profitabilitas (ROA) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (2) Profitabilitas (ROA) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (3) Struktur Modal (DER) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata-kata Kunci : Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

Abstract

The main purpose of companies that have gone public is to increase the prosperity of the owner or shareholders through increasing company value. This study aims to analyze the effect of profitability and capital structure on company value with managerial ownership as a moderating variable in LQ 45 companies.

The research method used is quantitative with multiple regression data analysis techniques (path analysis).

The results of this study are: (1) Profitability (ROA) is proven to have a significant positive effect on company value (PBV). (2) Profitability (ROA) is proven to have a significant positive effect on the company value (PBV). (3) Capital structure (DER) significantly influences company value (PBV) significantly.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Company Value.

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Gapensi, 2006). Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar untuk menilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Bringham dan Gapensi, 2006). Menurut Azizah (2015) menyatakan hampir semua keputusan investasi

di pasar modal didasarkan pada perkembangan PBV, dikarenakan PBV punya peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV dapat dijadikan sebagai indikator harga/nilai saham.

Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 bergerak sangat fluktuatif, terjadi kenaikan pada tahun 2015-2016 dari 4,89 menjadi 114,00. Akan tetapi, terjadi penurunan yang sangat tajam pada tahun 2016-2018 yaitu dari 114,00 menjadi 4,65 dan 4,47. Bila suatu perusahaan mempunyai nilai PBV > 1 maka

***) Aprih Santoso, Witjaksono E.H, Emaya Kurniawati adalah dosen FE Universitas Semarang**

harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi daripada nilai bukunya, yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik di mata investor. Menurut Frederik, dkk. (2012) dan Nugroho (2012), salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya hutang yang besar. Apabila perusahaan menerbitkan saham dengan jumlah terlalu banyak, maka biaya modal yang ditanggung perusahaan juga terlalu besar. Weston dan Copeland (2008) menyatakan probabilitas sejauhmana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli,2006). Beberapa penelitian terdahulu memberikan hasil yang kontradiktif sehingga membuat penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan khususnya profitabilitas dan struktur modal. Ganerse dan Suarjaya (2014); Safitri, Sinarwati dan Atmadja (2016) dan Ananda dan Nur (2016) dan Raymond (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian

Shelly dan Munzir (2015); Analisa (2011); Juhandi,dkk. (2013) dan Sudiyanto, dkk. (2012); dan Herawati (2012), dan Susilowati (2011) menyimpulkan yang bertentangan hasilnya yaitu bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahannya adalah bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45; bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan LQ 45; bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45. Tujuan penelitian ini adalah : menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 4; menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan LQ 45; menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45.

2. Kajian Pustaka

2.1. Teori Nilai Perusahaan

Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasio *Price to book Value* (PBV). *Price to Book Value* merupakan perbandingan yang didapat antara harga saham dengan nilai buku dari saham perusahaan tersebut. Dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), calon investor bisa mengetahui perusahaan yang nilai sahamnya *undervalued* atau *overvalued*. Menurut Permata, dkk (2003), nilai saham dikatakan *undervalued* ketika nilai *Price to Book Value* berada di bawah 1 yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya dan *overvalued* ketika

nilai *Price to Book Value* berada diatas 1 yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

2.2. Teori Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio / DER*)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER adalah perbandingan antara total hutang atau *total debts* dengan *total shareholder's equity* (Ang,1997). Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya tingkat ketergantungan perusahaan pada pihak luar (kreditur), yang dapat menurunkan ROA. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Rub, 2012).

2.3. Teori Profitabilitas (*Return on Asset-ROA*)

Profitability adalah salah satu rasio rentabilitas yang terpenting digunakan untuk memprediksi harga atau return saham perusahaan publik. *Profitability* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan asset yang dimilikinya. Rentabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk analisis fundamental. Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk analisis fundamental dapat dikelompokkan dalam 5 jenis yaitu : rasio likuiditas, aktivitas, rentabilitas, solvabilitas dan rasio pasar (Brigham, 2005). Menurut Weston dan Brigham (2004) seringkali hasil pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat

pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada justifikasi teoritis akan hal ini, penjelasan praktis akan kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan hutang. Laba yang ditahan perusahaan yang sangat tinggi sudah memenuhi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi menghubungkan laba dengan investasi. Salah satu pengukurannya adalah tingkat pengembalian atas investasi (*return on investment-ROI*), atau tingkat pengembalian atas aktiva (*return on asset-ROA*).

2.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dewi dan Wirajaya (2013), menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui kenaikan harga saham di pasar. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan memberikan sinyal bagi prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini tentu saja akan menarik minat investor untuk berinvestasi dengan memiliki atau membeli perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan maka berdampak positif pada meningkatnya harga saham di pasar dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaannya. Dari

hasil penelitian yang dilakukan oleh Sujoko & Soebiantoro (2007); Ju Chen & Yu Chen (2011); Dewi & Wirajaya (2013); Pratama & Wirawati (2016); Lubis, Sinaga, & Sasongko (2017); dan Nandita & Kusumawati (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang memadai sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu. Semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan sebagai sumber dana. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil dan tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembaliannya yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2001). Sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif variabel profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian Harjanti dan Tandililin (2007), Udayani

dan Suaryana (2013), Handojo (2015), Nanda dan Retnani (2017), Yushinta dan Suryandari (2010) serta Nurohim (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. H₂ = Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

2.6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan struktur pendanaan perusahaan yang diperoleh dari jumlah utang dan modal sendiri. *Signaling Theory* menjelaskan tentang bagaimana seorang manajer perusahaan memandang prospek perusahaan dan memberikan sinyal kepada investor atau pemegang saham. Jika manajer memiliki keyakinan yang cukup bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik, maka manajer dapat menggunakan utang yang lebih besar dalam struktur modal perusahaan, yang nantinya tindakan ini bisa dianggap sebagai sinyal yang terpercaya. Investor diharapkan akan menangkap sinyal positif tersebut sehingga investor akan tertarik dan memiliki minat untuk ikut memiliki dan membeli perusahaan tersebut. Tentunya ini akan meningkatkan harga saham di pasar. Selain itu, dalam teori *MM* yang menjelaskan bahwa dengan mempertimbangkan pajak serta dalam *trade-off theory*, nilai perusahaan juga ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi utang akan meningkatkan proporsi struktur modal yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan beberapa peneliti seperti Agnes (2013), Moniaga (2013), Chaidir (2015) dan Pratama & Wirawati (2016). Hasil penelitian mereka menjelaskan bahwa struktur

modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Obyek Penelitian

Obyek penelitian adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Obyek penelitian adalah perusahaan LQ 45 di BEI periode 2016-2018.

3.2. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang listed di BEI periode Tahun 2016-2018. Adapun alasan atau pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang didasarkan pada penelitian ini, yaitu: Perusahaan yang menjadi perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018 dan yang sudah memiliki dan menyampaikan data laporan keuangan secara lengkap sehingga data sampel yang diolah sebanyak 112 perusahaan (37 perusahaan x 3 periode penelitian).

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Model analisis statistik ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel-variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat dengan menggunakan data *time series cross section (pooling data)* yang dirumuskan dengan model sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1ROA + e_1$$

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + e_2$$

3.3. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini juga dilihat dari rasio kolmogorov smirnov (KS), jika rasio KS diatas 0,05, maka data terdistribusi normal (Ghozali, 2011)

3.4. Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model ini dilihat dari nilai VIF dan Tolerance. Nilai *cut off Tolerance* < 0.10 dan VIF > 10 (berarti terdapat multikolinieritas).

3.5. Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini diuji dengan uji gleyser, nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain tidak ada pengaruh variabel independen terhadap residualnya.

3.6. Uji Autokorelasi

Uji ini menggunakan *Uji Durbin Watson* untuk melihat ada tidaknya autokorelasi. Pedoman penarikan kesimpulan ada tidaknya autokorelasi dengan *Uji Durbin Watson*.

3.7. Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2011).

3.8. Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk menguji kelayakan model. Tingkat signifikansi sebesar 5% nilai *F ratio* dari masing-masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai *t* tabel. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $prob-sig < \alpha < 0,05$ berarti bahwa model layak untuk digunakan (*goodness of fit*).

3.9. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial dilakukan dengan uji *t*. Tingkat signifikansi sebesar 5%, nilai *t* hitung dari masing-masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai *t* tabel.

4. Hasil dan Bahasan

Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Adapun hasilnya menunjukkan bahwa data yang diolah sebanyak 112 data, yang didapat dari 37 sampel perusahaan dikali 3 periode penelitian yaitu dari tahun 2016 hingga 2018. Ulasan mengenai deskriptif statistik setiap variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pada variabel profitabilitas dengan proksi ROA memiliki nilai minimum 0.14 Sedangkan nilai maksimum 68.20.
2. Pada variabel struktur modal dengan proksi DER memiliki nilai minimum 0.22. Sedangkan nilai maksimum 22.10 dan nilai standart deviasi sebesar 3.54171.
3. Pada variabel nilai perusahaan dengan proksi PBV memiliki nilai minimum 0.11 dan nilai maksimum 4,05.

Uji Normalitas

Pengujian terhadap normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji statistic (*Kolmogorov-Smirnov*). Penghitungan uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *asyim sig* variabel profitabilitas (ROA) = 0,077, variabel struktur modal (DER) = 0,915, dan nilai perusahaan (PBV) = 0,378. Dengan demikian data berdistribusi dengan normal karena keseluruhan variabel nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Dari hasil uji multikolonieritas dapat diketahui bahwa antar variabel independenya yaitu profitabilitas (ROA) dan variabel struktur modal (DER) tidak terjadi multikolonieritas karena hasil perhitungan *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Sehingga dapat dikatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji runs tes menunjukkan nilai *asyim sig* sebesar 0,857 > 0,05 yang berarti hipotesis ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji glejser menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai sig sebesar 0,217 dan variabel struktur modal (DER) sebesar 0,791 > 0,05. Jadi dapat disimpulkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil dari pengujian asumsi klasik menunjukkan data data berdistribusi normal, tidak terdapat multikoloniaritas, autokorelasi dan

heterokedastisitas, maka langkah selanjutnya adalah analisis regresi:

Analisis Regresi Sederhana

Hasil regresi linier sederhana dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{NP(PBV)} = 2.418 + 0,197 \text{ Profits (ROA)}$$

Dari persamaan tersebut dapat diinterpretasikan bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,197, yang artinya semakin tinggi profitabilitas, maka semakin meningkat nilai perusahaan LQ 45.

Analisis Regresi berganda

Hasil regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{NP (PBV)} = 1.509+ 0,211 \text{ Profits (ROA)} + 0.286 \text{ SM (DER)}$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,211, yang artinya semakin tinggi profitabilitas, maka semakin meningkat nilai perusahaan LQ 45.
- b. Koefisien regresi variabel struktur modal (DER) sebesar 0,286, yang artinya semakin tinggi struktur modal (DER), maka semakin meningkat nilai perusahaan LQ 45

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian Hipotesis (H1)

Berdasarkan pengujian hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan arah koefisien positif, maka dapat disimpulkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). **Maka hipotesis 1 diterima.** Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan menandakan semakin besar pula return dari pada modal investor, yang mana hal tersebut tentu akan lebih membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan investasi maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Jika harga saham suatu perusahaan naik maka hal itu menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut juga naik. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Dwi Ayuningtias, Kurnia (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Menigkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Pertiwi.P.J. (2016), Mursalim (2015), Dwi Ayuningtias, Kurnia (2013) dan Putu Arin Astiari (2014) mendapatkan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (H2)

Berdasarkan pengujian hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap

struktur modal (DER) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan arah koefisien positif, maka dapat disimpulkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). **Maka hipotesis diterima.** Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Harjanti dan Tandelilin (2007), Udayani dan Suaryana (2013), Handojo (2015), Nanda dan Retnani (2017), Yushinta dan Suryandari (2010) serta Nurohim (2008), tetapi mendukung hasil penelitian Shelly dan Munzir (2015) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Raymond (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas saham) untuk membiayai pengeluaran modalnya.

Pengujian Hipotesis (H3)

Berdasarkan pengujian hipotesis mengenai pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan arah koefisien positif, maka dapat disimpulkan struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). **Maka hipotesis 3 diterima.** Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan menurut Brigham dan Houston (2001) dalam

Wibowo, Edhi. (2012), menyatakan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan pendanaan melalui utang merupakan salah satu alternatif untuk mengurangi biaya keagenan. Hutang dapat mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan *perquisites* dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat. (Arieska dan Gunawan, 2011 dalam Wibowo, Edhi, 2012). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wibowo, Edhi. (2012), Ni Luh Putu Arin Astiari (2014), Mursalim (2015) mendapatkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hadi Sumarsono (2012) dan Pertiwi.P.J. (2016) yang mendapatkan bukti empiris lain bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,350. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 35%, sedangkan sisanya dapat

dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

5.Simpulan

Beberapa kesimpulan yang perlu disampaikan:

- 1) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi profitabilitas (ROA), maka semakin meningkat nilai perusahaan (PBV).
- 2) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Semakin tinggi profitabilitas (ROA), maka semakin tinggi struktur modal (DER).
- 3) Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi struktur modal (DER) maka semakin meningkat nilai perusahaan (PBV).

6.Daftar Rujukan

- Ali, K. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, : *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 11 (1), pp: 38-45
- Ang, Robert.1997.*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*.Jakarta:Media Staff Indonesia.
- Ayuningtias, D. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1), pp: 37-57
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Weston 2004, *Essential of Managerial Finance*, USA, The Dryden Press Harcouft Brace College Publishing
- Budiandriani dan Mahfudnurnajamuddin. 2014. The Influence of Intellectual Capital Components to Financial Performance and Value of the Firm Registered in Indonesia Stock Exchange. *Research in Applied Economics*, 6(1), pp: 216-224
- Darminto. 2010. Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8, No.1, Februari 2010. ISSN 1963-5241, pp: 138-150
- Frederik, Priscilia G., Sibte C. N., dan Victoria N., Untu. 2015. Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Retail Trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3(2), pp: 1242-1253
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.Cetakan IV. Edisi 1. Semarang : Badang Penerbit Universitas Diponegoro
- J. Fred Weston dan Thomas E Copeland, 2009. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Kesembilan. Penerbit : Erlangga, Jakarta
- Juhandi, Nendi, Made S., Siti A., dan Rofiaty. 2013. The Effects of Internal factors and Stock Ownership Structure in Dividend Policy on Company's Value (a Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business and Management Invention*, 2(1), pp: 06-18
- Keown, Arthur J. Et al, 2005, *Financial Management : Principles and Applications* 10th Edition, New Jersey, Pearson Prentice Hall
- Mahendra, A. D. dkk. 2012. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, strategi bisnis, dan kewirausahaan*. Vol.6. No.2, pp: 125-140.
- Marangu, K., dan Ambrose, J. 2014. Price to Book Value Ratio and Financial Statement Variables (An Empirical Study of Companies Quoted At Nairobi Securities Exchange Kenya). *Global Journal of Commerce & Management Perspective*, 3(6), pp: 50-56.
- Nasrum, M. 2013. The Influence Of Ownership Structure, Corporate Governance, Investment Decision, Financial Decision And Dividen Policy On The Firm Manufacturing Companies Listed On Indonesian Stock Exchange. *Journal Managerial*, 1(1), pp: 1-12.
- Nugroho, W. A. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor

- Manufaktur Di BEI Periode 2008-2011). *Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta*. pp: 30-55.
- Nurchahyo, B., dan Putriani, A. A. D. 2009. Analysis Of The Effect of Investment Opportunity Set (IOS) on Return Stock Company Manufacturing Sector, *Jurnal Universitas Gunadarma*. pp: 1-26.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal. Keuangan dan Bisnis*. pp: 65-80.
- Nurmalasari, I. 2002. Analisis pengaruh faktor Profitabilitas terhadap Harga saham emiten LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Jakarta periode 2005-2008. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 7(3), pp: 67-98.
- Pangulu, A. L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011- 2013). *Jurnal Ilmiah*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya, pp: 77-90.
- Pratiska, N. G. A. P. S. 2012. Pengaruh Ios, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bei. *E-Journal Ekonomi dan Bisnis*, 2(3), pp: 147-174.
- Prisiliarompas, G. 2013. Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba* Vol.1 No.3 September 2013, pp: 252-262.
- Riyanto, B. 2015. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Penerbit: Balai Penerbit Fakultas Ekonomi – Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Rustam, C. W. A. 2013. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di BEI Tahun 2006 – 2008. *Jurnal Ekonom*, Vol 16, No 2, April 2013, pp : 12-35
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 11(1), pp: 22-45
- Salvatore, D. 2005. *Managerial Economics*. Fifth Edition Singapura : Thomson Learning
- Sudiyatno, Bambang, Elen P., dan Andi, K. 2012. The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Coutemporary Research*, 2(12): pp: 30-40
- Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis*. CV. Alfabet. Bandung
- Supratiningrum dan Sabat, N. A. 2013. Pengaruh Moderasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Government (GCG) Terhadap Hubungan Return On Equity (ROE) dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, pp: 83-97.
- Wardjono. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1), pp: 83-96.
- Wira, D. 2011. *Analisis Fundamental Saham*. Exceed. Jakarta
- Wirawan, N. 2002. *Cara Mudah Memahami Statistik 2 (Statistik Inferensia)* Edisi Kedua. Denpasar: Keraras Emas.