



PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, DAN *GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)

Yuhannisa Amalia Maharani, Wisnu Mawardhi¹

Yuhannisaamalia@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study was conducted with the aim of examining the effect of profitability, firm size and firm growth (independent variable) on firm value (dependent variable) with capital structure as intervening variable. Firm value is proxied by Price to Book Value (PBV).

This research was conducted using secondary data obtained from the annual reports of food and beverage companies that listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020. Obtained a sample of 23 companies after being selected through purposive sampling method. The analysis method that used in this study is path analysis.

The results is profitability has a significant negative effect on capital structure and has a significant positive effect on firm value, firm size and firm growth hasn't effect on capital structure but has a significant positive effect on firm value. Capital structure hasn't effect on firm value, so it unable to mediate the effect of profitability, firm size and firm growth on firm value.

Keywords: Profitability, Firm Size, Growth, and Firm Value.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang memiliki tujuan dalam menjalankan usahanya, banyaknya perusahaan yang tumbuh dan berkembang pada saat ini semakin memperketat persaingan diantaranya, ketatnya persaingan akan membuat perusahaan – perusahaan tersebut semakin giat untuk meningkatkan kinerja untuk mencapai tujuannya. Tujuan perusahaan terbagi menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, yang mana tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan yang terlihat pada harga saham perusahaan.

Harga saham yang semakin tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi, begitu pula sebaliknya semakin turun harga saham maka semakin menurun nilai perusahaan, Naik

¹ *Corresponding author*

turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa factor, dimana *Return On Investment*, *Price to Book Value* dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap harga saham secara parsial (Suriani Ginting dan Suriany, 2013). Selain itu terdapat factor – factor lain yang mempengaruhi harga saham adalah seperti inflasi, tingkat suku bunga dan kebijakan pemerintah. Harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun selain harga saham, terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, profitabilitas, *firm size*, dan *growth*.

Tabel 1.1
Rata – rata nilai ROE, *Firm Size*, *Growth*, Struktur Modal (DER) dan Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan *Food and Beverage* Tahun 2015-2020

RATA - RATA	TAHUN					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Profitabilitas (ROE _{t-1}) (%)	0.251	0.185	0.235	0.210	0.192	0.202
Firm Size (Ln Sales)	29.435	29.066	29.077	29.128	29.190	27.833
Growth (TAG) (%)	0.112	0.147	0.162	0.089	0.047	0.222
Struktur Modal (DER) (%)	1.182	1.007	0.847	0.935	0.816	0.822
Nilai Perusahaan (PBV) (x)	14.515	5.944	5.528	5.163	4.990	3.605

Sumber : Data sekunder diolah 2021

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 1.1 di atas, menunjukkan adanya *research gap* pada tiap variable dalam mempengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan. Maka dari itu perlu diuji pengaruh variable-variabel di atas terhadap struktur modal dan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020. Penelitian ini juga dilakukan untuk menjawab pengaruh profitabilitas, *firm size* dan *growth* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable *intervening* karena masih ditemukan inkonsistensi hasil pada penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “**PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, DAN *GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIBEL *INTERVENING* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**”

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

***Signaling Theory* (Teori Sinyal)**

Signaling theory atau yang disebut dengan teori signal pertama kali dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977, yang mana teori ini didasarkan adanya informasi asimetris antara informasi dari manajemen (well informed) dan informasi dari pemegang saham (poor informed). Sinyal-sinyal (informasi) diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Informasi disampaikan oleh manajer melalui laporan keuangan, sinyal yang diterima oleh investor tersebut dapat berupa sinyal baik atau bahkan sinyal buruk. Sehingga dapat dikatakan jika informasi perusahaan yang disampaikan oleh manajer tersebut berperan penting bagi perusahaan (Kusumo, 2019).

***Agency Theory* (Teori Agensi)**

Teori agensi atau teori keagenan menurut Scott (2015) merupakan hubungan atau kontrak antara principal dan agent, yang mana pihak principal merupakan pihak yang

memperkerjakan agent dalam melakukan tugasnya sedangkan agent merupakan pihak yang dipekerjakan.

Teori MM (Modigliani-Miller)

Teori yang dikembangkan oleh Modigliani-Miller (1958) struktur modal merupakan sesuatu yang tidak relevan, karena hasil menunjukkan bahwa cara perusahaan untuk mendanai kebutuhan operasional perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Maryanti, 2016).

Trade-off Theory

Trade-Off Theory berdasarkan penelitian pada taxes yang dilakukan oleh Modigliani & Miller (1963), bankruptcy dan financial distress costs yang dilakukan oleh Warner (1977) serta wawasan dari agency literature yang dilakukan oleh Jensen & Meckling (1976) menyarankan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal yang unik adalah perusahaan yang menyeimbangkan antara keuntungan pajak dari debt financing (pelindung pajak utang), biaya financial distress dan keuntungan agensi serta biaya hutang, sehingga teori ini memprediksi struktur modal yang optimal (Culata & Gunarsih, 2012).

Pecking Order Theory

Menurut Myers (1984) dalam Culata & Gunarsih (2012) teori *pecking order* adalah urutan pendanaan, dimana urutan pendanaan tersebut diawali dengan penggunaan laba ditahan bila memungkinkan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Apabila dana internal tersebut tidak cukup maka perusahaan akan menggunakan utang, dan yang terakhir adalah dengan menerbitkan saham atau ekuitas baru jika pada kedua pendanaan tersebut (laba ditahan dan utang) tidak memadai. Menurut Harjito (2011) jika perusahaan memiliki lebih besar dana internal maka perusahaan akan menggunakan dana tersebut untuk melunasi hutang atau untuk berinvestasi surat berharga, namun jika perusahaan tersebut deficit, maka perusahaan akan menjual surat berharga tersebut atau dengan menurunkan saldo kasnya.

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009) nilai perusahaan atau *firm value* adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan melalui harga saham perusahaan tersebut, dimana perusahaan yang memiliki tingkat harga saham yang tinggi maka tingkat nilai perusahaan tinggi, begitu pula sebaliknya.

Struktur Modal

Menurut Margaretha & Ramadhan (2010) struktur modal adalah sebuah gabungan antara ekuitas dan hutang perusahaan, dimana ekuitas atau modal sendiri berasal dari saham biasa (common stock), kas atau asset lain yang diberikan ke perusahaan (paid in capital), laba ditahan (retained earning) serta dikurangi oleh saham treasury.

Profitabilitas

Profitabilitas atau *profitability* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba, apakah tingkat kemampuan perusahaan tinggi atau justru rendah, hal ini digunakan oleh seorang

investor untuk menilai kinerja perusahaan agar investor tersebut tidak salah memilih perusahaan yang akan ditanamkan modal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang mana diukur dari tingkat *sales* serta total ativa yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut Pratama & Wiksuana (2018) ukuran perusahaan merupakan cerminan total asset perusahaan yang dikategorikan menjadi dua kategori yaitu perusahaan berskala besar dan perusahaan dengan skala kecil. Menurut Haryadi (2016) ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara, yaitu dinyatakan dalam total asset, nilai pasar saham, dll. Menurut Ibrahim (2008) ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran besar atau kecilnya perusahaan yang diukur berdasarkan jumlah kekayaan, total penjualan serta kapitalisasi pasar.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan atau *growth* merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami adanya kenaikan atau penurunan pada total aktiva yang dimiliki, yang mana total aktiva ini digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang nantinya penggunaan dari aktiva tersebut dapat menambah hasil operasional perusahaan dan akan menguntungkan bagi investor sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan akan meningkat. Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) dengan adanya pertumbuhan perusahaan maka perusahaan tersebut akan mendapatkan sinyal positif dari pihak dalam maupun luar perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, karena perusahaan akan lebih sering menggunakan laba ditahan untuk mengurangi risiko yang ditimbulkan dari adanya utang. Sehingga profitabilitas memiliki pengaruh negative terhadap struktur modal, hal ini juga sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Zuhro & Suwitho (2016).

H1: Profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan konsep *signaling theory*, semakin besar skala perusahaan, maka biaya atau dana yang dikeluarkan untuk mendanai biaya operasionalnya akan meningkat pula. Perusahaan yang memiliki skala besar tentu akan lebih banyak mendapatkan kepercayaan dari investor, sehingga jika perusahaan tersebut membutuhkan dana yang berasal dari eksternal khususnya hutang maka perusahaan besar lebih mudah mendapatkannya, sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan konsep *signaling theory* adanya pertumbuhan aset yang semakin tinggi pada perusahaan, menandakan jika perusahaan tersebut semakin tumbuh dengan baik. Sehingga jika perusahaan membutuhkan dana yang berasal dari luar perusahaan seperti utang untuk keperluan perusahaan seperti ekspansi atau perluasan perusahaan, maka perusahaan lebih mudah untuk mendapatkannya dikarenakan adanya kepercayaan dari kreditur terhadap perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat diartikan sebagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba, dimana perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan apabila perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi maka menandakan kinerja perusahaan baik. Dengan banyaknya investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut, maka pandangan positif terhadap perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat pula, hal tersebut sesuai dengan konsep *signaling theory*. Sehingga profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar perusahaan maka akan semakin menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena semakin besar perusahaan maka akan menandakan kondisi perusahaan yang semakin baik. Sesuai dengan konsep *signaling theory* yang mana hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk memiliki saham perusahaan maka tentu saja akan meningkatkan penawaran saham perusahaan, dan tentu saja akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yang mengalami peningkatan pada total aktiva maka pertumbuhan perusahaan tersebut dikatakan sebagai pertumbuhan yang baik dan Investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan yang baik karena menurut investor, pertumbuhan akan memberikan keuntungan serta pengembalian investasi akan semakin berkembang. Pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik pula, sehingga banyak investor yang tertarik pada perusahaan dan tentu saja hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan konsep *signaling theory*. Sehingga pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H6: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan konsep *signaling theory*, meskipun perusahaan memiliki risiko yang besar karena adanya penggunaan utang yang besar, banyak juga calon investor yang memikirkan hal tersebut ke arah yang positif dimana jika perusahaan memiliki hutang yang besar maka dapat dipastikan jika perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan ke skala yang lebih besar, dan calon investor menilai jika menanamkan modal pada perusahaan yang sedang berkembang atau mengalami pertumbuhan, maka di masa yang akan datang, perusahaan tersebut akan menghasilkan profit yang lebih besar. Sehingga struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

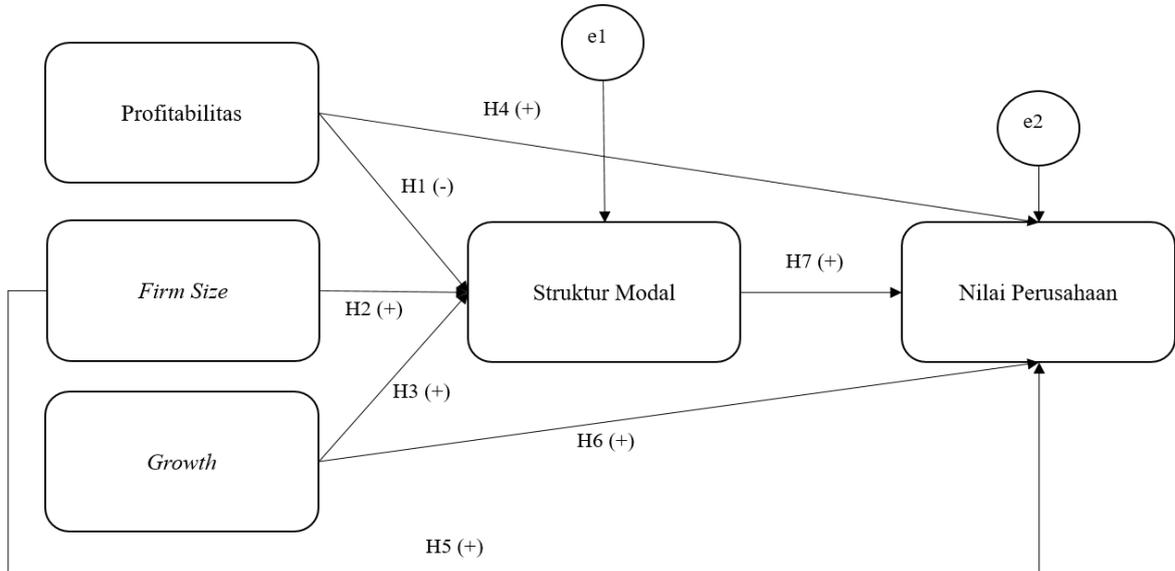
H7: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

Berdasarkan uraian di atas, hubungan antara variabel dan perumusan hipotesis, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Populasi Dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 yaitu sebanyak 30 perusahaan. Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga mendapatkan sampel sebanyak 14 perusahaan.

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Definisi

Variabel	Definisi	Pengukuran
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan PBV (<i>Price to Book Value</i>). PBV merupakan rasio yang dapat menunjukkan adanya perbandingan harga suatu saham antar perusahaan sejenis.	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$ <p>Sumber: Utomo (2016), Suwardika & Mustanda (2017)</p>
Struktur Modal	Struktur modal pada penelitian ini diproksikan dengan DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>), DER adalah sebuah rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>Sumber: Ayerza (2019), Afzal & Rohman (2012)</p>

Profitabilitas	Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan ROE (<i>Return on Equity</i>), ROE merupakan suatu rasio yang memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan biaya hutang dan biaya saham preferen.	$ROE = \frac{EAT \text{ (Earning After Tax)}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>Sumber: Horne & Wachowicz (2013:183)</p>
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan <i>Size</i> yang diukur dengan menghitung natural logaritma dari total penjualan yang digunakan untuk menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, dengan membandingkan <i>size</i> antar perusahaan.	$Size = Ln \text{ (Total Sales)}$ <p>Sumber: Ibrahim (2008) dan Riyanto (2013)</p>
Pertumbuhan Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan AG (<i>Asset Growth</i>).	$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$ <p>Sumber: Suwardika & Mustanda (2017), Maryanti (2016)</p>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk menguji hubungan pengaruh antara satu variabel terhadap variabel lain. Pada penelitian ini terdapat 2 persamaan regresi dimana persamaan pertama bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel *intervening*, lalu persamaan kedua bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen dan *intervening* terhadap variabel dependen, berikut hasil pengolahannya :

Tabel 4.1
Persamaan Regresi Pertama

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.352	1.239		.284	.777
	Profitabilitas	-2.705	.829	-.385	-3.261	.002
	Ukuran Perusahaan	.028	.043	.075	.652	.516
	Pertumbuhan Perusahaan	.908	.515	.207	1.764	.082

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel tersebut maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1PF + \beta_2UP + \beta_3PP + e_1$$

$$SM = 0.352 + -2.705 PF + 0.028 UP + 0.908 PP + e_1$$

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) bernilai 0.352 yang mana artinya adalah jika variable independen profitabilitas (PF), ukuran perusahaan (UP) dan pertumbuhan perusahaan (PP) memiliki nilai 0, maka besarnya variable dependen struktur modal (SM) adalah bernilai 0.352.
2. Nilai koefisien regresi variable profitabilitas (PF) besarnya adalah (-2.705) yang berarti adalah setiap variable profitabilitas (PF) meningkat 1 satuan, maka struktur modal (SM) akan berkurang sebesar 2.705.
3. Nilai koefisien regresi variable ukuran perusahaan (UP) besarnya adalah 0.028 yang berarti adalah setiap variable ukuran perusahaan (UP) meningkat 1 satuan, maka struktur modal (SM) akan bertambah sebesar 0.028.
4. Nilai koefisien regresi variable pertumbuhan perusahaan (PP) besarnya adalah 0.908 yang berarti adalah setiap variable pertumbuhan perusahaan (PP) meningkat 1 satuan, maka struktur modal (SM) akan bertambah sebesar 0.908.

Tabel 4.2
Persamaan Regresi Kedua

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.713	3.817		-3.069	.003
	Profitabilitas	14.923	2.824	.544	5.284	.000
	Ukuran Perusahaan	.418	.132	.288	3.176	.002
	Pertumbuhan Perusahaan	4.241	1.694	.236	2.503	.015
	Struktur Modal	.090	.442	.020	.204	.839

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel tersebut maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1PF + \beta_2UP + \beta_3PP + \beta_4SM + e_2$$

$$NP = -11.713 + 14.923 PF + 0.418 UP + 4.241 PP + 0.90 SM + e_2$$

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) adalah sebesar (-11.713) yang mana artinya jika variable independen profitabilitas (PF), ukuran perusahaan (UP), pertumbuhan perusahaan (PP) dan struktur modal (SM) memiliki nilai 0, maka besarnya variable dependen nilai perusahaan (NP) adalah sebesar (-11.713).
2. Nilai koefisien regresi variable profitabilitas (PF) adalah sebesar 14.923 berarti setiap variable profitabilitas (PF) meningkat 1 satuan, nilai perusahaan (NP) akan bertambah sebesar 14.293.
3. Nilai koefisien regresi variable ukuran perusahaan (UP) adalah sebesar 0.418 berarti setiap variable ukuran perusahaan (UP) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (NP) akan bertambah sebesar 0.418.
4. Nilai koefisien regresi variable pertumbuhan perusahaan (PP) adalah sebesar 4.241 berarti setiap variable pertumbuhan perusahaan (PP) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (NP) akan bertambah sebesar 4.241.

5. Nilai koefisien regresi variable struktur modal (SM) adalah sebesar 0.90 berarti setiap variable struktur modal (SM) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (NP) akan bertambah sebesar 0.90.

Analisis Jalur

Analisis jalur atau path analysis merupakan analisis lanjutan dari analisis regresi. Yang mana analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh tidak langsung dari variable independen melalui variable intervening terhadap variable dependen. Menurut Ghazali (2018:245) analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda atau penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variable (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.

Tabel 4.3

Hasil Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
PF → SM	-0.385	-	-
UP → SM	0.075	-	-
PP → SM	0.207	-	-
PF → NP	0.544	$(-0.385) \times (0.020) = (-0.0077)$	$0.544 + (-0.0077) = 0.5363$
UP → NP	0.288	$(0.075) \times (0.020) = 0.0015$	$0.288 + 0.0015 = 0.2895$
PP → NP	0.236	$(0.207) \times (0.020) = 0.00414$	$0.236 + 0.00414 = 0.24014$
SM → NP	0.020	-	-

Berdasarkan hasil dari tabel 4.3 di atas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Besarnya pengaruh tidak langsung variable profitabilitas (PF) terhadap variable nilai perusahaan (NP) melalui variable struktur modal (SM) adalah sebesar (-0.0077) yang mana dalam meningkatkan nilai perusahaan (NP) melalui profitabilitas (PF), perusahaan tidak perlu meningkatkan struktur modal (SM) karena hal tersebut tidak memiliki pengaruh, ini dikarenakan nilai pengaruh tidak langsung (-0.0077) lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung (0.544) yang ditimbulkan. Sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan tidak perlu modal yang berasal dari hutang, dan lebih baik tetap menggunakan profitabilitas (PF) untuk meningkatkan nilai perusahaannya.
2. Besarnya pengaruh tidak langsung variable ukuran perusahaan (UP) terhadap nilai perusahaan (NP) melalui struktur modal (SM) adalah sebesar 0.0015 yang mana dalam meningkatkan nilai perusahaan (NP) melalui ukuran perusahaan (UP), perusahaan tidak perlu meningkatkan struktur modal (SM), hal ini dikarenakan nilai pengaruh tidak langsung (0.0015) lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung (0.288). Maka dapat diartikan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan (NP) dengan tingkat ukuran perusahaan (UP), karena variabel struktur modal (SM) tidak dapat mempengaruhi ukuran perusahaan (UP) dalam meningkatkan nilai perusahaan (NP).
3. Besarnya pengaruh tidak langsung variable pertumbuhan perusahaan (PP) terhadap nilai perusahaan (NP) melalui struktur modal (SM) adalah sebesar 0.00414 yang mana dapat diartikan bahwa dalam meningkatkan nilai perusahaan (NP) melalui pertumbuhan perusahaan (PP) perusahaan tidak perlu meningkatkan struktur modal (SM), hal ini dikarenakan nilai pengaruh tidak langsung (0.088) lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung (0.236). maka dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan tidak perlu menambah modal yang berasal dari hutang.

Pengujian Hipotesis

Profitabilitas pada model persamaan pertama nilai signifikansinya adalah sebesar $0.002 < 0.05$. Sehingga variable profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan pada model persamaan pertama nilai signifikansinya adalah sebesar $0.516 > 0.05$. Sehingga variable ukuran perusahaan memiliki arah positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan pada model persamaan pertama nilai signifikansinya sebesar $0.082 > 0.05$. Sehingga variable pertumbuhan perusahaan memiliki arah positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas pada model persamaan kedua nilai signifikansinya adalah sebesar $0.00 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variable profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan pada model persamaan kedua nilai signifikansinya adalah sebesar $0.002 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variable ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan pada model persamaan kedua nilai signifikansinya sebesar $0.015 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan jika variable pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal pada model persamaan kedua nilai signifikansinya adalah sebesar $0.839 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan jika variable struktur modal memiliki arah positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data pada 14 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Adapun kesimpulan dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal, namun berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal namun berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal namun berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta tidak dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu proksi pada tiap variabel, sehingga masih terdapat variabel lain yang memengaruhi variabel dependen.
2. Penelitian ini hanya dilakukan dengan jangkauan periode yang terbatas.

Saran Untuk Penelitian Mendatang

1. Saran bagi penelitian selanjutnya adalah dapat menggunakan variabel lain selain dari variabel yang telah digunakan pada penelitian di atas atau dengan menggunakan proksi selain yang telah digunakan pada penelitian di atas, selain itu disarankan untuk menggunakan periode selanjutnya atau menambah *range* periode agar sampel yang didapatkan lebih dapat bervariasi.
2. Saran bagi perusahaan adalah sebaiknya meningkatkan profitabilitas perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol.1(2):Hal.1-9.
- Ayerza, Martha. 2019. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2015 – 2017. *Jurnal Manajemen Keuangan*, Vol.9(1):Hal.54-70.
- Brealy, R. dan Myers, S. 1991. *Principles Of Corporate Finance*. McGrawhill. Inc.
- Bursa Efek Indonesia. 2021. Laporan Keuangan dan Tahunan. www.idx.com. (Diakses 26 Januari 2021)
- Culata, Priska R.E dan Tri Gunarsih. 2012. *Pecking Order theory And Trade-Off Of Capital Structure: Evidence From Indonesian Stock Exchange*. *Journal The Winners*, Vol.13(1):Hal.40-49.
- Dewi, Ayu S.M dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Bali.
- Dewi, Dewa Ayu Intan Yoga Maha dan Gede Mertha Sudiartha. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Bali.
- Dhani, Isabella Permata dan A.A Gde Satia Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, Vol.2(1)Hal:135-148.
- Ginting, Suriani dan Suriany. 2013. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol.3(2):Hal.61-70.
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M.M. dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Haryadi, Entis. 2016. Pengaruh *Size* Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol.3(2):Hal.84-100.
- Ibrahim, Hadiasman. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006. *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*. Semarang
- Kusumawati, Rita dan Irham Rosady. 2018. Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variable moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.9(2):Hal.147-160.
- Kusumo, Yulia. (2019). Teori Signal (Signalling Theory). <https://adoc.pub/a-teoti-signal-signalig-theory.html>. (Diakses 5 Januari 2022)
- Lubis, Ignatius Leonardus., dkk. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, Vol.3(3):Hal.458-465.
- Margaretha, Farah dan Aditya Rizky Ramadhan. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.12(2)Hal.119-130.
- Maryanti, Eny. 2016. Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Stuktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor

- Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sidoarjo*.
- Mutamimah dan Rita. 2009. Keputusan Pendanaan: Pendekatan *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Sultan Agung, Semarang*.
- Parlindungan, Novita Dewi dan Merry Susanti. 2021. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol.3(1):Hal.426-434.
- Pramukti, Andika. 2019. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol.2(1):Hal.58-67.
- Pratama IGB Angga dan IGB Wiksuana. 2018. Pengaruh *Firm Size* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variable Mediasi. *E-Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali*.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Scott, William R. (2015). *Financial Accounting Theory*. 7th edition. *United States of America : Pearson Canada Inc*.
- Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Swardika, I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali*.
- Umdiana, Nana dan Hashifah Claudia. 2020. Analisis Struktur Modal Berdasarkan *Trade Off Theory*. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Serang Raya, Banten*.
- Utomo, Nanang Ari. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Semarang*.
- Zuhro, Fatimatuz MB dan Suwitho. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.5(5):Hal.1-16.

<https://www.spssindonesia.com>

<https://www.danielsoper.com>