

## PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP FIRM VALUE DENGAN CAPITAL STRUCTURE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

DEBI RUBIYANI

*debirubiyani.dr27@gmail.com*

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Firm value is the reflection of the enhancement of the numbers of company equity and corporate debt. The LQ 45 index is the value of market capitalism from the most liquid 45 stocks. This research is meant to find out the influence of profitability, capital structure to the firm company and to find out the influence of profitability to the capital structure, and to find out the influence of profitability to the firm value with capital structure as the intervening variable. This research is causal research with quantitative analysis. The population is 17 companies in LQ 45 group in Indonesia Stock Exchange in 2011-2014 periods. The data source has been done by using secondary data. The analysis technique has been done by using multiple regressions analysis and path analysis. The result of analysis shows that (1) profitability has significant influence to the firm value, (2) capital structure has significant influence to the firm value, (3) profitability has significant influence to the firm value, (4) profitability has significant influence to the firm value and capital structure is not as the intervening variable.*

*Keywords: Profitability, Firm Value, Capital Structure.*

### ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling liquid. Tujuan dalam penelitian dahulu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *capital structure* terhadap nilai perusahaan, dan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *capital structure*, serta untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *capital structure* sebagai variabel intervening. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini termasuk jenis penelitian kausal yang di analisis dengan kuantitatif. Populas dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan kelompok LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yaitu periode 2011 - 2014. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara analisis regresi berganda dan analisis jalur (*path analysis*). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa (1) variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) variabel *capital structure* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *capital structure*, (4) variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa *capital structure* sebagai variabel intervening.

Kata Kunci : Profitabilitas, Nilai Perusahaan, *Capital Structure*

## PENDAHULUAN

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Sudana, 2011: 22). Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bila diukur dari nilai asetnya. Tujuan suatu perusahaan salah satunya adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Sudana, 2011:7). Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang. Dimana nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau arus kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar LQ dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Pada kenyataannya, sudah menjadi fenomena umum bahwa harga saham bisa naik ataupun turun dikarenakan hal tertentu bisa dari internal perusahaan tersebut maupun faktor eksternal. Dalam penelitian ini dipilih saham kelompok LQ45, karena saham kelompok LQ45 merupakan 45 saham terpilih yang memiliki likuiditas, kapitalitas pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi dan memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik. Kelompok LQ45 merupakan kelompok saham perusahaan yang diminati dan menjadi perhatian investor. Kondisi inilah yang menjadi pertimbangan utama untuk memilih saham-saham dalam kelompok LQ45 dan menjadi obyek penelitian penulis. Periode penelitian ini dilakukan antara tahun 2011-2014, dengan alasan karena periode ini merupakan periode yang paling dekat dengan waktu dilakukannya penelitian, ketersediaan dan kelengkapan data pada periode ini juga menjadi salah satu variabel pemilihan periode.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, penelitian ini mengambil judul "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Firm Value dengan Capital Structure sebagai Variable Intervening pada Perusahaan LQ45". Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah *capital structure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap

*capital structure*? (4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *capital structure* sebagai variabel intervening?

Berdasarkan dari rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah (1) Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (2) Mengetahui pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan (3) Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *capital structure* (4) Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *capital structure* sebagai variabel intervening.

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal (*Capital Structure*)

Menurut Sartono (2010:225) struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Tidak seperti debt ratio atau leverage ratio yang hanya menggambarkan target komposisi hutang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan. Sedangkan Weston dan Copeland (2009) menjelaskan bahwa struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Perusahaan memperoleh modal dari dua sumber yaitu modal sendiri dan modal asing. Masing - masing sumber modal mempunyai risiko sendiri - sendiri. jika perusahaan menggunakan modal asing maka akan timbul kewajiban untuk membayar bunga sebagai beban tetap dari hutang (Irawati, 2009:75)

### *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2008:157-158). Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. DER dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Profitabilitas juga merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Menurut Sartono (2010:122) , yang menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Kasmir (2011:196), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan

bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas dapat diproksi melalui *Return on Aset* (ROA). *Return on Aset* (ROA) yang merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham). Menurut Brigham dan Houston (2011:148) mengatakan bahwa ROA adalah "rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset."

#### **Return On Assets (ROA)**

Menurut Munawir (2010:89) *Return On Asset* adalah sama dengan *Return On Investment* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisis ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Aset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Aset} = \frac{\text{Laba bersih (Net Income)}}{\text{Jumlah Aset}} \times 100\%$$

Berdasarkan pengertian profitabilitas diketahui bahwa jika perusahaan mampu menghasilkan *return on aset* dengan baik maka perusahaan mampu menghasilkan modal dan memberi keuntungan yang baik, sehingga hal ini akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan cenderung mengalami kenaikan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013:189).

#### **Nilai Perusahaan (Firm Value)**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Apabila perusahaan melakukan investasi yang bersifat spekulatif, maka akan ada kecenderungan harga saham akan turun karena risiko usahanya menjadi semakin besar (Sartono, 201:79).

#### **Price Book Value (PBV)**

Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PBV. Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

## Penelitian Terdahulu

Penelitian Rasyid (2015) dengan judul "*Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal keuangan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan diukur dengan mempertimbangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio hutang terhadap ekuitas, return on equity dan keuntungan pertumbuhan. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, rasio hutang terhadap ekuitas tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, imbal hasil ekuitas dipengaruhi terhadap nilai perusahaan secara signifikan, di samping itu, efek yang signifikan terhadap nilai perusahaan juga disebabkan oleh pertumbuhan laba. Hasil analisis F-test menegaskan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio hutang terhadap ekuitas, return on equity dan pendapatan pertumbuhan secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hermuningsih (2013) dengan judul "*Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertama, variabel profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam struktur pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi growth opportunity dan tidak bagi profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal. Ini berarti, struktur modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut.

## Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara atas permasalahan yang sebenarnya yang kebenarannya harus diuji, dan juga merupakan pernyataan spesifik yang bersifat prediksi dari hubungan antara dua atau lebih variable. Hipotesis adalah pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah (belum tentu kebenarannya) sehingga harus diuji secara empiris. Berdasarkan landasan teori yang telah disampaikan diatas, maka penelitian ini menentukan suatu hipotesis yaitu: (H<sub>1</sub>) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H<sub>2</sub>) *Capital structure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H<sub>3</sub>) Profitabilitas berpengaruh terhadap *Capital structure* (H<sub>4</sub>) Adanya pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *Capital structure* sebagai variabel intervening.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Ditinjau dari karakteristik masalah yang diteliti, penelitian ini termasuk jenis penelitian kausalitas. Hubungan dalam penelitian ini merupakan hubungan kausal dimana penelitian ini dilakukan untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya yang mempunyai hubungan sebab akibat. Dimana ada variabel eksogen (bebas) yaitu variabel yang mempengaruhi variabel endogen (terikat) yaitu variabel yang dipengaruhi. Data yang dihasilkandianalisis secara kuantitatif. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulan. Sedangkan menurut Sugiyono (2011: 119), populasi dapat didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh

peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Teknik yang digunakan sebagai penentuan sampel adalah *purposive sampling*, dimana *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yaitu memilih subyek yang didasarkan atas kriteria yaitu:

1. Perusahaan kelompok LQ45 yang bertahan dari periode 2011-2014.
2. Perusahaan tidak termasuk kelompok perbankan.

Dengan adanya kriteria diatas, maka dalam penelitian ini dipilih 17 sampel perusahaan kelompok LQ45 di Bursa Efek Indonesia yaitu periode 2011-2014.

### Teknik Pengumpulan Data

#### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu data yang penulis kumpulkan dalam bentuk angka - angka absolute dari laporan keuangan (Neraca/Laba Rugi) perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

#### Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data historis yang telah dikumpulkan, baik oleh perusahaan atau oleh pihak luar. Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang disediakan oleh ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*)

#### Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Untuk pengumpulan data penulis mendatangi secara langsung Pojok Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA untuk meminta dokumen laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode empat tahun terakhir tahun 2011-2014.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dari *Return on Aset* (ROA). *Return On Aset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Aset} = \frac{\text{Laba bersih (net income)}}{\text{Jumlah Aset}} \times 100\%$$

Variabel dependen, yaitu variable yang dipengaruhi oleh variable lain. Variable dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (SM), dan Nilai Perusahaan (NP)

1. Struktur Modal (SM)

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan. Satuan pengukuran DER adalah dalam persentase.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

## 2. Nilai perusahaan(NP)

Nilai perusahaan adalah Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdaya. Pengukuran variabel nilai perusahaan adalah *price book value* (PBV). Rumus PBV sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{nilai buku saham}} \times 100\%$$

## Teknik Analisis Data

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu data mengikuti sebaran (distribusi) normal, dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov test maupun pendekatan grafik. Dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2009:147)

- Residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi > 0,05
- Residual tidak berdistribusi normal jika nilai signifikansi < 0,05

#### Uji Multikolinieritas

Nilai umum yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai VIF (Variance Inflation Factor). Jika Variance Inflation Factor (VIF) lebih kecil dari 10 dan angka tolerance mendekati 1 maka dimungkinkan tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2009:96).

#### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t - 1 (Ghozali, 2009:61). Model regresi dikatakan tidak terdapat autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* berkisar 1,55 sampai 2,46.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dapat dikatakan heteroskedastisitas apabila residual tersebut memiliki varians yang tidak sama, namun dikatakan homoskedastisitas apabila residual memiliki varians yang sama. Asumsi yang harus dipenuhi dalam model Regresi adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009:125).

## Uji Model

### Uji F (Kelayakan Model)

Uji F digunakan untuk untuk menguji apakah variabel bebas mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Langkah-langkah dalam uji F adalah:

- a. Merumuskan hipotesis. Dalam uji F ini akan digunakan hipotesis sebagai berikut:
  - $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$
  - $H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$
- b. Menetapkan besarnya nilai *level of significance* ( $\alpha$ ) yaitu sebesar 0,05.
- c. Mengambil keputusan (Dengan nilai signifikansi)

## Menentukan Persamaan Regresi Berganda

### 1. Analisis Regresi Berganda

Regresi linier berganda (multy variete analysis) untuk menentukan ada tidaknya serta seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam penelitian yaitu debt to equity ratio (DER), Nilai perusahaan terhadap Return on Aset (ROA).

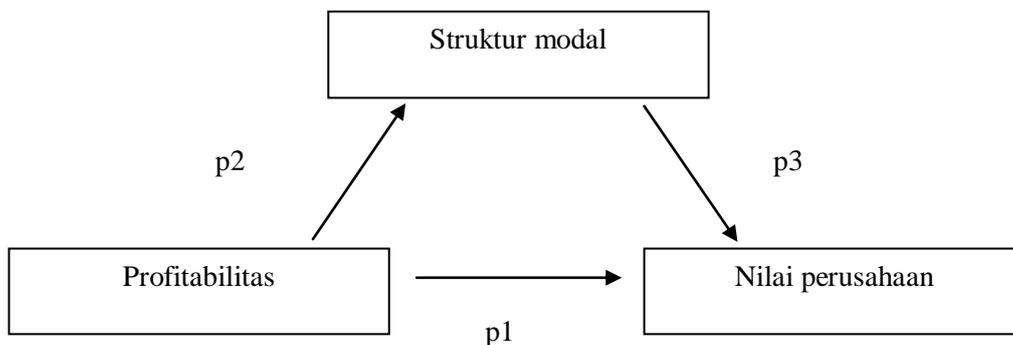
## 2. Pengujian Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Korelasi (R) digunakan untuk mengetahui tingkat keeratan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi pada variabel terikat. Pengukuran ini dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS. Apabila hasil R *square* berada mendekati angka satu, maka variabel bebas memiliki pengaruh yang semakin kuat terhadap variabel terikat. Sedangkan apabila hasil dari R *square* berada mendekati angka nol, maka variabel bebas memiliki pengaruh yang lemah terhadap variabel terkait.

### Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Penelitian ini menggunakan analisis jalur dikarenakan memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung variabel profitabilitas dan struktur modal terhadap Nilai Perusahaan, pengaruh langsung variabel profitabilitas terhadap struktur modal serta pengaruh tidak langsung variabel profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui struktur modal. Hubungan *independent variabel*, *intervening variabel* dan *dependent variabel* dijelaskan pada gambar di bawah ini :

#### 1. Model Analisis Jalur



Gambar 1  
Model Analisis Jalur

### Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian parsial atau uji t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah suatu variabel bebas (Profitabilitas) secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas (Struktur Modal dan Nilai Perusahaan).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik. Berdasarkan hasil Uji Normalitas dengan alat bantu komputer yang menggunakan Program SPSS. 12.0. diperoleh hasil :

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Normalitas**

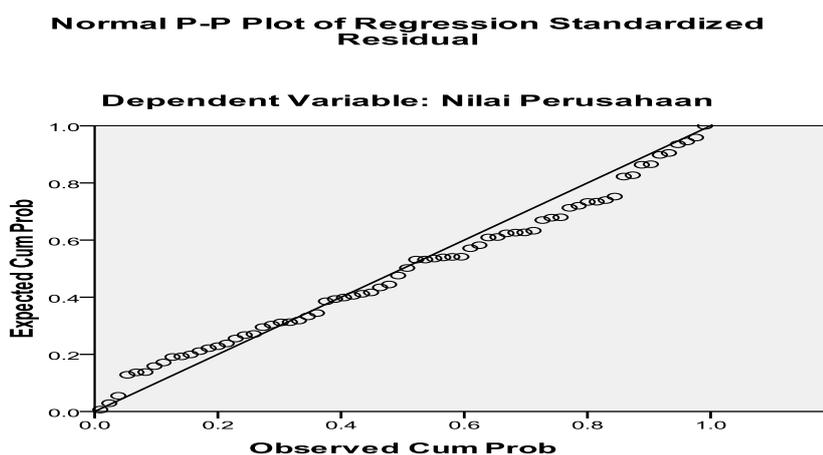
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.20731379
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.803
Asymp. Sig. (2-tailed)		.540
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Berdasarkan pada Tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar  $0.540 > 0.05$ , hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

**Pendekatan Grafik**

Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara normal probability plots dimana suatu data dikatakan berdistribusi normal jika garis data riil mengikuti garis diagonal. Pendekatan grafik dilakukan dengan menggambarkan unsur-unsur biaya dan penghasilan kedalam sebuah gambar grafik. Grafik normalitas disajikan dalam gambar berikut:



**Gambar 2**  
**Grafik Pengujian Normalitas Data**

Dalam analisis regresi, uji normalitas dilakukan dengan menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Asumsi yang harus dipenuhi dalam regresi adalah residual berdistribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2009:110). Jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi

Normalitas. Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob.*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob.*) Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

### Pengujian Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Deteksi tidak adanya multikolinieritas adalah :

- Mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10
- Mempunyai angka tolerance mendekati 1.

Berdasarkan hasil Uji Multikolinieritas dengan alat bantu komputer yang menggunakan Program SPSS. 12.0. diperoleh hasil :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.972	1.028
	Struktur Modal	.972	1.028

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan pada Tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel bebas yang dijadikan model penelitian lebih kecil dari 10 dan angka tolerance mendekati 1, dan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut juga dengan bebas dari Multikolinieritas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

### Pengujian Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t - 1 (Ghozali, 2009:61).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1.789

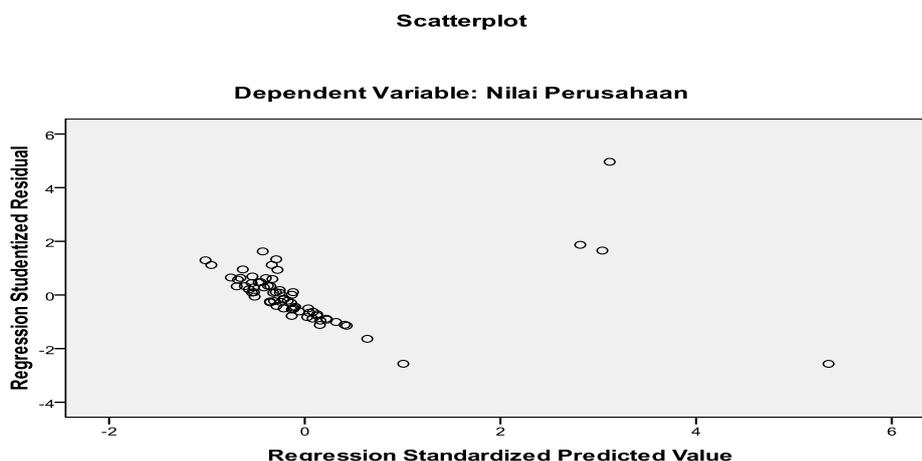
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.789, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat autokorelasi, karena nilai Durbin-Watson berkisar 1,55 sampai 2,46 (Wijaya, 2010:55).

### Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Pendeteksian adanya heteroskedastisitas, jika sebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Grafik pengujian Heteroskedastisitas disajikan berikut:



**Gambar 3**  
**Heteroskedastisitas pada Regresi Linier Berganda**

Dari gambar 3 di atas terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

**Uji F (Kelayakan Model) 1**

**Tabel 4**  
**Analisis Regresi Uji Simultan (Uji F) Persamaan 1**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4569.641	1	4569.641	1.871	.176 <sup>a</sup>
	Residual	161197.233	66	2442.382		
	Total	165766.874	67			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan sebesar 0,176, dimana tingkat signifikan lebih dari level alpha sebesar 0,05, sehingga variabel Profitabilitas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

## Uji F (Kelayakan Model) 2

Tabel 5  
Analisis Regresi Uji Simultan (Uji F) Persamaan 2

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5589.852	2	2794.926	153.179	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1186.000	65	18.246		
	Total	6775.851	67			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

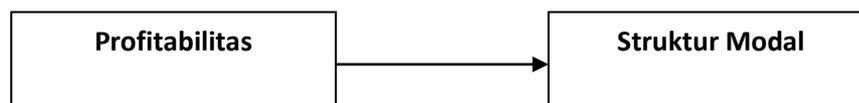
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan sebesar 0,000, dimana tingkat signifikan kurang dari level alpha sebesar 0,05, sehingga variabel Profitabilitas dan Struktur Modal secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### Analisis Regresi Berganda Persamaan Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengukur berapa besar pengaruh dari masing-masing variabel bebas (P) terhadap variabel terikat (y).

#### 1. Persamaan Persamaan 1



Gambar 4  
Persamaan Persamaan 1

Dari gambar Persamaan Persamaan 1, digunakan untuk menguji pengaruh secara langsung dari variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Adapun hasil olahan data tersebut dapat dilihat dari tabel 6 :

Tabel 6  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan 1

Variabel	Standardized Coefficients	T	Sig.
Profitabilitas	0.166	1.368	0.176

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 6 diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi regresi sebagai berikut :

$$\text{Struktur Modal} = 0.166 \text{ Profitabilitas}$$

Interpretasi dari model diatas adalah sebagai berikut : Koefisien regresi untuk Profitabilitas = 0.166 menunjukkan apabila Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Struktur Modal akan mengalami peningkatan sebesar 0.166.

**Persamaan Persamaan 2**

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan 2**

Variabel	Standardized Coefficients	T	Sig.
Profitabilitas	0.702	13.339	0.000
Struktur Modal	0.472	8.961	0.000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 7 diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi regresi sebagai berikut : Nilai Perusahaan = 0.702 Profitabilitas + 0.472 Struktur Modal

**Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi**

**Tabel 8**  
**Analisis Regresi Model Summary Persamaan I**

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.166 <sup>a</sup>	.028	.013	49.42046

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat dilihat pengaruh antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Dari tabel diatas diketahui bahwa R yang menunjukkan angka korelasi adalah sebesar 0.166, yang berarti pengaruh antara antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal adalah sangat rendah dengan parameter pengukuran nilai korelasi antara 0-0.19. Kemudian dari tabel diatas dapat dilihat pula besarnya nilai koefisien determinasi R-Square sebesar 0.028, yang menunjukkan prosentase besarnya Struktur Modal dapat diprediksi/dijelaskan oleh variabel bebas Profitabilitas. Dari tabel 15 di atas dapat disimpulkan bahwa variabel bebas Profitabilitas dapat menjelaskan variabel terikat yakni Struktur Modal sebesar 2.8 persen.

**Tabel 9**  
**Analisis Regresi Model Summary Persamaan 2**

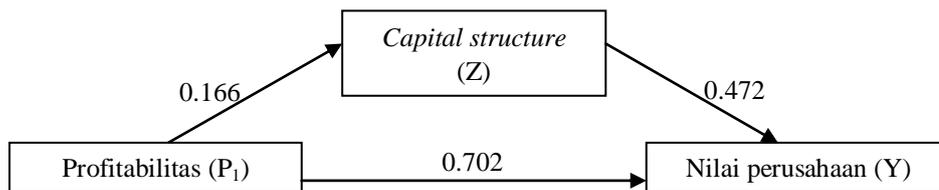
<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.908 <sup>a</sup>	.825	.820	4.27155

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan tabel 9 diatas dapat dilihat pengaruh antara Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Dari tabel diatas diketahui bahwa  $R$  yang menunjukkan angka korelasi adalah sebesar 0,908, yang berarti pengaruh antara Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan adalah sangat tinggi dengan parameter pengukuran nilai korelasi antara 0.8-1. Kemudian dari tabel diatas dapat dilihat pula besarnya nilai koefisien determinasi  $R$ -Square sebesar 0,825, yang menunjukkan prosentase besarnya nilai perusahaan dapat diprediksi/dijelaskan oleh masing-masing variabel bebas Profitabilitas dan Struktur Modal. Dari tabel 16 di atas dapat disimpulkan bahwa kedua variabel bebas Profitabilitas dan Struktur Modal dapat menjelaskan variabel terikat yakni Nilai Perusahaan sebesar 82,5 persen.

### Path Analisis



Gambar 5  
Path Analisis

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan analisis Path diatas didapatkan nilai koefisien pengaruh langsung Profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0.702 dan pengaruh tak langsung Profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0.0783, berarti pengaruh tak langsung (0.0783) lebih kecil daripada pengaruh langsung (0.702), sehingga didapatkan kesimpulan bahwa Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tanpa melalui Struktur modal.

### Pengujian Parsial (Uji t)

Kemudian untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial, maka digunakan uji t yang menunjukkan pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Kemudian berdasarkan hasil uji t sesuai perhitungan dengan menggunakan bantuan software SPSS dapat dilihat pada ringkasan seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 10  
Analisis Regresi Uji Parsial (Uji t)

Pengujian	Variabel	t	Sig.
Persamaan I	Profitabilitas → Struktur Modal	1.368	0.176
	Profitabilitas → Nilai Perusahaan	13.339	0.000
Persamaan II	Struktur Modal → Nilai Perusahaan	8.961	0.000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

### Pembahasan

#### Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan dari Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Artinya dalam penelitian ini semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi. Secara teori Profitabilitas didapatkan

dengan cara membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aktiva. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati *et al* 2012).

### **Capital structure Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori struktur modal yang menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) dan atau ekspektasi nilai total perusahaan (harga pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang atau ekspektasi harga pasar aktiva. Struktur modal mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Nilai struktur modal tinggi menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

### **Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Capital Structure**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, dikarenakan semakin tingginya profitabilitas belum memberikan dampak pada struktur modal yang tercermin pada nilai *debt to equity ratio* perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh nilai profitabilitas. Hal ini bertentangan dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian yang menyatakan "Profitabilitas berpengaruh terhadap *Capital structure*" ditolak.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan antara lain: (1) Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan hipotesis I yang berbunyi "Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan" adalah terbukti. (2) Variabel *capital structure* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan hipotesis II yang berbunyi "*Capital structure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan" adalah terbukti. (3) Variabel profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *capital structure*. Hal tersebut membuktikan hipotesis III yang berbunyi "Profitabilitas berpengaruh terhadap *Capital structure*" adalah tidak terbukti. (4) Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa *capital structure* sebagai variabel intervening. Hal tersebut membuktikan hipotesis IV yang berbunyi "Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *capital structure* sebagai variabel intervening" adalah tidak terbukti.

### **Saran**

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, oleh karena itu pihak manajemen perusahaan disarankan untuk mempertahankan atau meningkatkan konsistensi laporan

keuangan yang telah ada dalam membentuk Nilai Perusahaan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, oleh karena itu pihak manajemen perusahaan disarankan untuk memperbaiki faktor Profitabilitas dalam meningkatkan Struktur Modal. (3) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengambil variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (4 th ed.). Yogyakarta: BPFPE.
- Brigham, F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta
- Ghozali, I. 2009. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. SPSS*". Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*
- Irawati, S. 2009. *Akuntansi Biaya Cost Accounting*. Bandung: Penerbit Pustaka
- Kasmir, 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada
- \_\_\_\_\_. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad dan E. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 4, Liberty, Yogyakarta.
- Prasetyorini. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1). 183-196. <http://ejournal.unesa.ac.id/>.
- Rasyid, A. 2015. Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention* [www.ijbmi.org](http://www.ijbmi.org)
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFPE.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta
- Wijaya, T. 2010. *Analisis Multivariat : Teknik Olah Data Untuk Skripsi Tesis Dan Disertasi Menggunakan SPSS*. Yogyakarta : Penerbit Universitas Atma Jaya
- Weston, J. dan T. E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2 Edisi Revisi. Tangerang: Binarupa Aksara Publisher.

