

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS

Lala Fajartania
lfajartania@gmail.com
Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of firm size and capital structure to the firm value through the profitability of consumer goods companies. The population is all consumer goods companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2012-2016 periods. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling method so 9 consumer goods companies which have met the criteria have been selected as the research samples. The statistic method has been carried out by using descriptive statistics and path analysis which has been used to examine the direct influence of firm size and capital structure to the firm value and the indirect influence of firm size and capital structure to the firm value through profitability. The result of the research shows that firm size give negative significant influence to the firm value, capital structure give positive significant influence to the firm value, and profitability give positive significant influence to the firm value. Firm size give negative significant influence to the profitability and capital structure give positive significant influence to the profitability. This result describes that profitability mediates the influence of firm size and capital structure to the firm value.

Keywords: *firm size, capital structure, firm value, profitability*

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan consumer goods yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga diperoleh 9 perusahaan consumer goods yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode statistik yang digunakan adalah statistik deskriptif serta analisis jalur yang digunakan adalah statistik deskriptif serta analisis jalur yang digunakan untuk menguji pengaruh secara langsung ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: ukuran perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan, profitabilitas

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya persaingan bisnis di era globalisasi saat ini juga disebabkan kondisi ekonomi yang semakin membaik. Setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan sebagai entitas ekonomi secara umum mempunyai dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan cara memanfaatkan sumber daya yang ada. Sementara dalam jangka panjang, tujuan utama berdirinya sebuah perusahaan adalah

meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar utang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan juga sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa diantaranya adalah melalui ukuran perusahaan (Noor, 2015; Khumairoh *et al*, 2016; Novari dan Lestari, 2016; Pratama dan Wiksuana, 2016), struktur modal (Hamidy, 2014; Dewi *et al*, 2014; Hamidy *et al*, 2015), dan profitabilitas (Dewi dan Wirajaya, 2013; Ayuningtias dan Kurnia, 2013; Nofrita, 2013; Alivia, 2013; Pratama dan Wiksuana, 2016; Alamsyah, 2017).

Ukuran perusahaan adalah skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan *log size*, total aktiva, nilai pasar saham, dan lain-lain. Perusahaan dengan skala besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berskala kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

Selain faktor ukuran perusahaan, faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor struktur modal. Horne dan John (dalam Dewi *et al*, 2014) berpendapat bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*), apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Investor memerlukan informasi perusahaan seperti laporan keuangan untuk melihat struktur modal perusahaan.

Selain faktor ukuran perusahaan dan struktur modal, nilai perusahaan pada suatu perusahaan merupakan hasil dari kinerja perusahaan dalam satu periode juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu proksi dari kinerja perusahaan yang dapat diukur dalam rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua sumber daya dan kemampuan yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan sebagainya. Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang (Wijaya dan Sedana, 2015:4479). Hal ini disebabkan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Apabila manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik, maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi kecil sehingga laba yang diperoleh menjadi lebih besar. Besar kecilnya laba dalam hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang dipaparkan diatas, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai

perusahaan?, (2) Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas?, (3) Apakah terdapat ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas?, (5) Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas?, (6) Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan? (7) Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Signalling theory merupakan suatu tindakan yang digunakan perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kedepan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan catatan, keterangan dan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi harus bersifat lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu agar informasi tersebut dapat dimaksimalkan penggunaannya oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Segala informasi yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan sebagai sinyal bagi para investor tertuang dalam laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan.

Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor yang selanjutnya digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dimana nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan, karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan, kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Menurut Hamidy (2014), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat diketahui dari besarnya nilai ekuitas, nilai aktiva atau nilai penjualan. Ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan pada total aset perusahaan, dan ukuran perusahaan dapat menjadi penentu tingkat kemudahan untuk memperoleh dana yang berasal dari pasar modal dalam suatu perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan besar dapat lebih mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar modal eksternal yang diperoleh dari investor, maka akan memberi kemudahan perusahaan untuk melaksanakan peluang investasi.

Faktor utama yang mempengaruhi ukuran perusahaan: (1) Besarnya total aktiva, (2) Besarnya hasil penjualan, (3) Besarnya kapitalisasi pasar. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber modal asing, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa (Hamidy, 2014). Struktur modal menjadi bidang keputusan keuangan yang kompleks, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan secara tepat dan memahami hubungannya dengan risiko, pengembalian dan nilai.

Struktur modal menjadi bidang keputusan keuangan yang kompleks, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan secara tepat dan memahami hubungannya dengan risiko, pengembalian dan nilai.

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasional yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas dapat ditentukan dari beberapa pengukuran seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Bukit, 2012:208).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu proksi kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memaksimalkan penggunaan kemampuan dan sumber daya yang ada. Dengan perolehan laba perusahaan yang semakin tinggi dapat mengakibatkan meningkatnya nilai harga saham. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas dalam proksi *Return on Asset* (ROA) merupakan profitabilitas yang diukur melalui kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aktiva perusahaan. Perusahaan mengharapkan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan. Sebagai salah satu ukuran ke efektifan, maka semakin tinggi hasil pengembalian, semakin efektiflah perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung dan menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan antara lain seperti penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2012), Ayuningtias dan Kurnia(2013), Nofrita (2013), Alivia (2013), Pratama dan Wiksuana (2016) serta Alamsyah (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki skala yang besar memiliki peluang lebih besar daripada perusahaan berskala kecil untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan yang berukuran besar menghasilkan profitabilitas yang lebih besar untuk bersaing atau bertahan dalam industri. Besar kecilnya ukuran perusahaan cukup mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Hansen dan Junarti, 2014)

Salah satu penelitian terdahulu yang mendukung dan menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan antara lain seperti penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Hamidy (2014), Pratama dan Wiksuana (2016), Novari dan Lestari (2016), serta Alamsyah (2017).

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mencapai nilai perusahaan yang optimal. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah utang perusahaan.

Penelitian dari Novari dan Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti seperti Noor (2015) dan Khumairoh *et al* (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas

Ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan bagi pemegang saham dan calon investor untuk mengambil keputusan investasi. Semakin besar sebuah perusahaan semakin besar total aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama (Firmansah, 2016). Disamping itu perusahaan dengan skala besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan

perusahaan dengan skala kecil. Hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi pasar dimana investor akan lebih suka berinvestasi pada perusahaan besar karena kondisi keuangan perusahaan yang lebih kuat dan kemampuan menghasilkan laba yang lebih baik. Hal ini akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang juga menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Safitri dan Suwitho, 2015:13) dalam (Firmansah, 2016).

H₄: Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada utang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang (Bukit, 2012). Penambahan utang maka akan terjadi peningkatan pada pendapatan bersih dari perusahaan, sehingga profitabilitas dari perusahaan juga akan ikut naik, sesuai dengan *Trade-off Theory* dimana penggunaan utang dapat mengurangi perhitungan pajak selain itu penggunaan utang juga dapat mengurangi biaya agensi sehingga laba setelah pajaknya akan lebih besar yang menyebabkan profitabilitas perusahaan meningkat (Hamidy, 2014)

Analisis profitabilitas merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Struktur modal dapat juga dihubungkan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jika perusahaan menetapkan struktur modal dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas.

H₅: Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Jika harga saham tinggi maka akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan tercermin dari rasio *Price to Book Value (PBV)* yang diperoleh dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya.

Kusumajaya (dalam Hamidy, 2014) menyatakan *Trade-off theory* menjelaskan bahwa apabila struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan asumsi bahwa titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung dan menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2012), Dewi *et al* (2014) serta Hamidy (2014).

H₆: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas

Struktur modal adalah proporsi antara modal sendiri dengan utang jangka panjang dalam pembiayaan atau pendanaan permanen. Sartono (dalam Bukit, 2012) menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Shaw (dalam Bukit, 2012) berpendapat bahwa laba yang tinggi memberikan indikasi prospek

perusahaan yang baik sehingga dapat mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Penambahan utang yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan tersebut, atas terjadinya peningkatan pendapatan bersih maka profitabilitas perusahaan akan meningkatkan, oleh karena peningkatan profitabilitas ini maka harga saham perusahaan meningkatkan sehingga menambah nilai perusahaan.

H₇: Profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Dimana penelitian ini merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah yang berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi yang digunakan adalah perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur sektor *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2012-2016, (2) Perusahaan *consumer goods* yang mempublikasikan laporan keuangan dan disajikan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode 2012-2016, (3) Perusahaan *consumer goods* yang memiliki laba bersih positif selama periode 2012-2016, (4) Perusahaan *consumer goods* yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2012-2016.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah teridentifikasi sebagai berikut: (1) variabel bebas dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (SIZE) dan struktur modal (DAR), (2) variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROA), dan (3) variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV).

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 yang dapat diukur dengan menggunakan total aset. Adapun rumus *size* dapat diformulasikan sebagai berikut (Weston dan Thomas, 2008:196):

$$Size = \ln \text{ Total Assets}$$

Struktur Modal (*Debt to Asset Ratio* atau DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 - 2016 memakai utang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Horne dan John, 2012:170):

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas (*Return on Assets* atau ROA)

Profitabilitas perusahaan *consumer goods* diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA). Rasio *Return on Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 - 2016 dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Rasio ROA dapat diformulasikan sebagai berikut (Sudana, 2015:26):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Perusahaan (*Price to Book Value* atau PBV)

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 - 2016 yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan dan nilai wajar perusahaan dapat tercermin dari rasio *Price to Book Value* (PBV) yang dapat diperoleh dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya. Rasio harga pasar terhadap nilai buku (PBV) dapat diformulasikan sebagai berikut (Sudana, 2015:27):

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik data, seperti mean, sum, standar deviasi, *variance*, *range*, serta untuk mengukur distribusi data dengan *skewness* dan kurtosis (Priyatno, 2012:25). Tujuan analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk mendeskriptifkan variabel ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan dengan alat statistik deskriptif yang digunakan antara lain rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2016:237). Analisis jalur digunakan untuk menguji persamaan beberapa variabel bebas dan terikat sekaligus sehingga memungkinkan pengujian terhadap variabel antara atau intervening.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk sampel kecil (Ghozali, 2016:154)

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011:139). Jika di dalam sebuah model regresi terdapat kesamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain maka disebut homokedastisitas, dan apabila variannya berbeda disebut heterokedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen (Priyatno, 2012:151). Terdapat beberapa cara untuk menentukan apakah suatu model memiliki gejala multikolinieritas, salah satunya dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Bila nilai VIF lebih besar dari 10 maka diindikasikan model tersebut memiliki gejala multikolinieritas (Setyadharma, 2010).

d. Uji Autokolerasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode sebelumnya ($t-1$) (Priyatno, 2012:151). Menurut Santoso (2012:242), untuk menguji adanya autokolerasi atau tidak, dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Uji Kelayakan Model

Uji F atau uji kelayakan model dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau dinyatakan baik (*goodness of fit*), sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Priyatno, 2012:120).

Pengujian kelayakan model dapat dilakukan dengan dua cara, pertama dengan membandingkan besarnya angka F penelitian dengan F tabel, cara kedua adalah dengan membandingkan angka taraf signifikansi (*sig*) hasil perhitungan dengan taraf signifikansi 0,05 (Sarwono dan Suharyati, 2010:196). Dengan demikian, model dapat dikatakan layak jika taraf signifikansi hasil perhitungan lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05).

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menjelaskan variasi variabel terikat, dengan nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Uji Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis (uji t) merupakan pengujian signifikansi yang dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan signifikansi atau tidak antarvariabel tersebut (Priyatno, 2012:109). Pengujian ini menggunakan dua sisi, yaitu dengan membandingkan antara t -hitung dan t -tabel atau membandingkan hasil nilai signifikansi masing-masing koefisien dengan tingkat signifikansi yang telah ditetapkan.

Untuk memutuskan apakah H_0 diterima atau ditolak, maka ditetapkan α (tingkat signifikansi) sebesar 5% (0,05), sehingga keputusan untuk menolak H_0 jika nilai sig. < 0,05 untuk koefisien masing-masing variabel (Firmansah, 2016). Jika semua koefisien jalur setelah diuji ternyata semua signifikan, maka diagram yang dihipotesiskan dapat diterima, tetapi jika salah satu tidak signifikan maka diagram jalur atau model hubungan antar variabel yang telah dirumuskan ditolak (Sugiyono, 2011:308).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel penelitian, yaitu SIZE, ROA, DPR, dan PBV.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

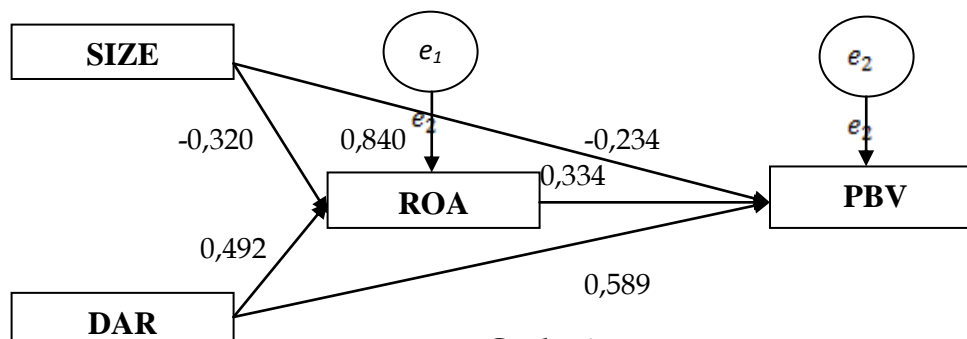
No.	Uraian	SIZE	DAR	ROA	PBV
1.	<i>N Valid</i>	45	45	45	45
2.	<i>Missing</i>	0	0	0	0
3.	<i>Mean</i>	29,9940	41,8889	21,5931	21,1336
4.	<i>Std. Deviation</i>	1,61606	21,80515	15,53222	39,96164
5.	<i>Minimum</i>	27,07	13,00	4,04	0,26
6.	<i>Maximum</i>	32,16	121,00	71,51	165,30

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Hasil perhitungan statistik deskriptif variabel-variabel penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 1 dapat dijelaskan secara runtut sebagai berikut: (1) Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki *Mean* atau rata-rata sebesar 29,94. Memiliki nilai minimum sebesar 27,07 dan nilai maksimum sebesar 32,16. Sedangkan standar deviasinya sebesar 1,61, (2) Variabel Struktur Modal (DAR) memiliki *Mean* atau rata-rata sebesar 41,89. Memiliki nilai minimum sebesar 13,00 dan nilai maksimum sebesar 121,00. Sedangkan standar deviasinya sebesar 21,8, (3) Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki *Mean* atau rata-rata sebesar 21,6. Memiliki nilai minimum sebesar 4,04 dan nilai maksimum sebesar 71,51. Sedangkan standar deviasinya sebesar 15,53, (4) Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki *Mean* atau rata-rata sebesar 21,13. Memiliki nilai minimum sebesar 0,26 dan nilai maksimum sebesar 165,30. Sedangkan standar deviasinya sebesar 39,96.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan menggunakan SPSS 23, maka disusun diagram jalur dan koefisien jalur (*standardized coefficient*) seperti disajikan pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1
Hasil Diagram Jalur

Dengan demikian substruktur model untuk diagram jalur diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:

Model 1: $ROA = -0,320SIZE + 0,492DAR + 0,840e_1$

Model 2: $PBV = -0,234SIZE + 0,589DAR + 0,334ROA + 0,563e_2$

Dari persamaan model 1 dan model 2 diatas, analisis *standardized coefficient* untuk masing-masing model dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pada Model 1, nilai *standardized coefficient* untuk variabel SIZE negatif, yaitu sebesar -0,320 menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan. Artinya jika SIZE meningkat, maka *Return on Asset* (ROA) akan meningkat dengan asumsi variabel lain konstan. Selanjutnya besarnya *standardized coefficient* untuk variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) positif, yaitu sebesar 0,492 menunjukkan adanya hubungan searah. Artinya jika *Debt to Asset Ratio* (DAR) meningkat, maka *Return on Asset* (ROA) akan meningkat dengan asumsi variabel lain konstan.
- b. Pada Model 2, nilai *standardized coefficient* untuk variabel SIZE negatif, yaitu sebesar -0,234 menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan. Artinya jika SIZE meningkat, maka *Price to Book Value* (PBV) akan menurun dengan asumsi variabel lain konstan. Selanjutnya, besarnya *standardized coefficient* untuk variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) positif, yaitu sebesar 0,589 menunjukkan adanya hubungan searah. Artinya jika *Debt to Asset Ratio* (DAR) meningkat, maka *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat dengan asumsi variabel lain konstan. Sedangkan besarnya *standardized coefficient* untuk *Return on Asset* (ROA) positif, yaitu sebesar 0,334 menunjukkan hubungan yang searah. Artinya jika *Return on Asset* (ROA) meningkat, maka *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov dapat disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Normalitas dengan Kolmogrov-Sminov

<i>Standardized Residual</i>	N	Kolmogrov-Smirnov Z	Asymp. Sig (2-tailed)	Sig. *Kritis	Putusan
Model 1	45	0,104	0,200	0,05	Normal
Model 2	45	0,107	0,200	0,05	Normal

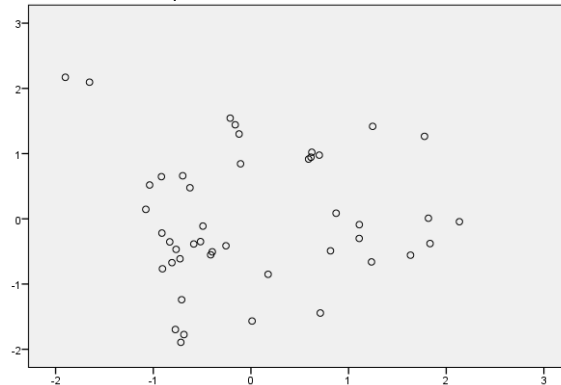
Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Keterangan: *Sig. Kritis pada $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan Tabel 2, model 1 memiliki *asympt. Sig.* (0,200) $> \alpha$ (0,05) dan dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas. Model 2 memiliki nilai *asympt. Sig.* (0,200) $> \alpha$ (0,05) dan dinyatakan juga telah memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian, semua model telah memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk dilakukan uji asumsi klasik berikutnya.

b. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Grafik Scatterplot untuk model regresi 1 dapat disajikan pada Gambar 2.

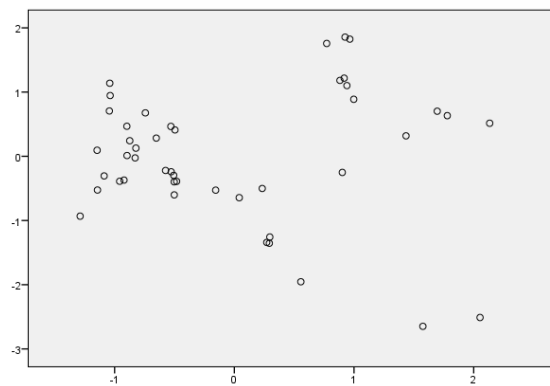


Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Gambar 2

Grafik Uji Asumsi Heteroskedastisitas Model 1

Gambar 2 menunjukkan bahwa terlihat titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola yang jelas, tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi 1. Untuk mengetahui hasil uji asumsi heteroskedastisitas pada model regresi 2 dapat disajikan pada Gambar 3.



Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Gambar 3

Grafik Uji Asumsi Heteroskedastisitas Model 2

Gambar 3 menunjukkan bahwa terlihat titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola yang jelas, tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi 2. Dengan demikian, semua model regresi baik model 1 dan model 2 yang diajukan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Hasil uji asumsi multikolinieritas dengan menggunakan nilai VIF untuk model regresi 1 dapat disajikan pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas Model 1

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Nilai VIF	VIF *Kritis	Putusan
ROA	SIZE	1,026	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	DAR	1,026	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel 3 menunjukkan bahwa pada model regresi 1 tidak terdapat gejala multikolinieritas, karena nilai VIF untuk variabel SIZE dan DAR ≤ 10 . Untuk pengujian asumsi multikolinieritas model regresi 2 dapat disajikan pada tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas Model 2

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Nilai VIF	VIF *Kritis	Putusan
PBV	SIZE	1,171	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas
PBV	DAR	1,370	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas
PBV	ROA	1,419	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel 4 menunjukkan bahwa pada model regresi 2 tidak terdapat gejala multikolinieritas, karena nilai VIF untuk variabel SIZE, DAR dan ROA ≤ 10 . Dengan demikian dapat disimpulkan pada semua model regresi yang diajukan tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Santoso (2009:219) menyatakan bahwa apabila nilai Durbin-Watson terletak antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak mengandung masalah autokorelasi. Hasil pengujian asumsi autokorelasi untuk model 1 dan model 2 dapat disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Asumsi Autokorelasi

Model Regresi	DW	Batasan DW Bebas Autokorelasi		Putusan
		Batas Minimum	Batas Maksimum	
1	0,717	-2,00	2,00	Bebas autokorelasi
2	0,807	-2,00	2,00	Bebas autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel 5 menunjukkan bahwa model regresi 1 dan 2 tidak terjadi masalah autokorelasi, karena memiliki nilai Durbin-Watson (DW) di antara -2 dan +2. Dengan demikian, model regresi yang diajukan tidak mengandung masalah autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau dinyatakan baik (*good of fit*), sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas bersama-sama terhadap variabel terikat.

Kriteria pengujian adalah apabila signifikansi (sig) hal perhitungan layak untuk digunakan. Hasil uji kelayakan model untuk model regresi 1 dan 2 dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji F

Regresi	ANOVA		Sig. *Kritis	Putusan
	F Hitung	Sig.		
Model 1	9,635	0,000	0,05	Model Layak
Model 2	7,327	0,002	0,05	Model Layak

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Keterangan: *Signifikansi kritis pada 0,05 (5%)

Tabel 6 menunjukkan bahwa model regresi 1 dan 2 dapat dikatakan telah layak untuk penelitian karena baik model 1 dan model 2 memiliki nilai signifikansi $\leq 0,05$ (5%).

Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi untuk model regresi 1 dan 2 disajikan pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Regresi	Variabel Bebas	Variabel Terikat	R Square
Model 1	SIZE, DAR	ROA	0,295
Model 2	SIZE, DAR ROA	PBV	0,682

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel 7 menunjukkan bahwa koefisien determinasi untuk model regresi 1 sebesar 0,295 atau 29,5%, sedangkan koefisien determinasi untuk model regresi 2 sebesar 0,682 atau 68,5%. Koefisien determinasi untuk model regresi 1 menunjukkan bahwa 29,5% perubahan variabel *Return on Asset* (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR), sedangkan sisanya 70,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model. Koefisien determinasi untuk model regresi 2 menunjukkan bahwa 68,2% perubahan variabel *Price to Book Value* (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Return on Asset* (ROA), sedangkan sisanya 31,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

Uji Hipotesis Penelitian

Hasil pengujian koefisien jalur (*standardized coefficient*) melalui pengujian terhadap nilai signifikansi dapat disajikan pada Tabel 8 berikut:

Tabel 8
Hasil Pengujian Koefisien Jalur

Hubungan Variabel	Standardized Coefficient	sig. value	*sig tolerance	Putusan*
ROA → PBV	0,334	0,007	0,05	Signifikan
SIZE → ROA	-0,320	0,032	0,05	Signifikan
SIZE → PBV	-0,234	0,032	0,05	Signifikan
DAR → ROA	0,492	0,002	0,05	Signifikan
DAR → PBV	0,334	0,000	0,05	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Keterangan: *Sig. tolerance pada $\alpha = 5\%$

Hasil pengujian hipotesis penelitian berdasarkan uji koefien jalur pada Tabel 8 dapat dijelaskan secara runtut sebagai berikut:

- 1) Pengujian Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel profitabilitas menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) sebesar 0,334 dengan nilai signifikan sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05, artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Pengujian Hipotesis 2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) sebesar -0,320 dengan nilai signifikan

sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05, artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

- 3) Pengujian Hipotesis 3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) sebesar -0,234 dengan nilai signifikan sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05, artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 4) Pengujian Hipotesis 4: Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas dan variabel profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka variabel profitabilitas yang digunakan sebagai variabel *intervening* dalam penelitian ini dapat dibuktikan.

- 5) Pengujian Hipotesis 5: Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel struktur modal menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) sebesar 0,492 dengan nilai signifikan sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, artinya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

- 6) Pengujian Hipotesis 6: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel struktur modal menghasilkan nilai koefisien (*standardized coefficient*) sebesar 0,334 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 7) Pengujian Hipotesis 7: Profitabilitas memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas dan variabel struktur modal juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka variabel profitabilitas yang digunakan sebagai variabel *intervening* dalam penelitian ini dapat dibuktikan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perolehan laba perusahaan dapat mempengaruhi nilai harga saham. Apabila semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Bukit (2012), Ayuningtias dan Kurnia (2013), Nofrita (2013), Alivia (2013), Pratama dan Wiksuana (2016) serta Alamsyah (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan disebabkan sentiment positif investor atas kinerja perusahaan, sehingga harga saham dan nilai perusahaan ikut meningkat (Ayuningtias dan Kurnia, 2013).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh negatif menunjukkan apabila ukuran perusahaan meningkat

maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Hal ini disebabkan ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan jaminan jika perusahaan mempunyai kemampuan untuk memperoleh laba yang baik. Semakin besar ukuran suatu perusahaan secara otomatis perusahaan akan membutuhkan biaya yang besar untuk dapat mengoperasikan kegiatan bisnisnya seperti tenaga kerja, biaya administrasi, biaya pemeliharaan gedung, mesin, dan lain-lain, sehingga hal tersebut akan mengurangi profitabilitas yang diperoleh perusahaan (Limbong dan Chabachib, 2016).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Putra dan Badjra (2015) serta Limbong dan Chabachib (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan aset besar cenderung memiliki risiko penyalahgunaan aset yang tinggi, dan apabila manajemen perusahaan tidak mampu mengelola risiko dengan baik akan mengakibatkan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemiliki perusahaannya (Hargiansyah, 2015:4).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Limbong dan Chabachib (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian secara langsung, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas serta profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semua jalur yang menghubungkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah signifikan. Dengan demikian profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Besaran pengaruh secara tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan dengan besaran pengaruh secara langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan variabel sebenarnya adalah pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini disebabkan karena struktur modal merupakan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, jika terjadi penambahan utang maka akan terjadi peningkatan pada pendapatan bersih perusahaan, sehingga profitabilitas dari perusahaan juga ikut naik. Hal tersebut sesuai dengan *Trade-off Theory* dimana penggunaan utang dapat mengurangi perhitungan pajak selain itu penggunaan utang juga dapat mengurangi biaya agensi sehingga laba setelah pajaknya akan lebih besar yang menyebabkan profitabilitas perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2012), Hamidy (2014), dan Limbong dan Chabachib (2016) yang juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ini dapat diartikan bahwa penambahan utang yang dilakukan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan sejauh penggunaan utang memberi manfaat tidak berada di atas nilai optimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2012), Hamidy (2014), dan Limbong dan Chabachib (2016) yang juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian secara langsung, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas serta profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semua jalur yang menghubungkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah signifikan. Dengan demikian profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Besaran pengaruh secara tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas lebih kecil dibandingkan dengan besaran pengaruh secara langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan variabel sebenarnya adalah pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Hamidy (2014) dan Limbong dan Chabachib (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan fokus utama para investor untuk melihat prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan cenderung semakin tinggi penilaian terhadap perusahaan tersebut. Struktur modal dengan proporsi utang tinggi meningkatkan nilai perusahaan karena ia meningkatkan profitabilitas.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang menjadi variabel intervening dan profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga profitabilitas dapat menjadi variabel intervening atau variabel mediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. (5) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. (6) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (7) Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang menjadi variabel intervening dan profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga profitabilitas dapat menjadi variabel intervening atau variabel mediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, sebaiknya memperhatikan variabel ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas karena dalam penelitian ini telah terbukti bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan, ada baiknya mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas, serta faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor juga sebaiknya memilih saham dari perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi dan struktur modal yang tepat agar nilai saham yang dimiliki berpotensi mengalami kenaikan dan memiliki prospek yang lebih baik di masa yang akan mendatang. (3) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah atau menggunakan variabel lain yang menjadi faktor dalam penentuan nilai perusahaan, selain ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Sehingga dapat menambah temuan empiris terbaru di masa yang akan datang. Selain itu bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan faktor diluar profitabilitas sebagai variabel intervening dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang akan memberikan pengaruh lebih besar sebagai variabel mediasi antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, S. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Competitive*, 1(1).
- Alivia, N. R. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi : Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ayuningtias, D. dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1(1): 37-57.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Essential of Financial Management*. Eleventh Editon. ISBN-10: 981-4281-37-9; ISBN-13: 978-981-4281-37-9. Cengage Learning Asia Pte Ltd. Singapore.
- Terjemah A.A Yulianto. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Bukit, R. B. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas : Analisis Data Panel Perusahaan manufaktur di Bursa efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 4(3).
- Dewi, A. S. M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. ISSN : 2302-8556 4.2.
- Dewi, I. R., S. R. Handayani, dan N. F. Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/17(1)*
- Firmansah, A. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Ke 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- _____, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Ke 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidy, R. R., I. G. B. Wiksuana, dan L. G. S. Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 4.10 : 665682.
- Hamidy, R. R. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Fakultas Ekonomi : Universitas Udayana. Denpasar.
- Hansen, V., dan Juniarti. 2014. Pengaruh *Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Business Accounting Review*, 2(1).
- Horne, J. C. V. dan J.M Warchowicz. 2009. *Fudamentals of Finance Management*. 13th ed. Prentice-Hall Inc. New Jersey. Terjemahan Q. Mubarakah. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Jilid 1. Salemba Empat. Jakarta
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STM YKPN). Yogyakarta.
- Khumairoh, N. Kalbuana, dan H. Mulyati. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Syariah Paper Accounting FEB UMS*.
- Limbong, D. T. S., dan M. Chabachib. 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(4): 1-14.
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi : Universitas Negeri Padang. Padang.
- Noor, F. M. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel Ilmiah*. Universitas Komputer Indonesia. Bandung
- Novari, P. M., dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9).
- Pratama, I. G. B. A. dan I. G. B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2)
- Priyatno, D. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. ANDI. Yogyakarta
- Safitri, H. dan Suwitho. 2015. Pengaruh Size, Growth, Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(6) : 1-15.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS 17*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- _____, S. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sarwono, J. dan E, Suhayati. 2010. *Riset Akuntansi Menggunakan SPSS*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Setyadharma, A. (2010). *Uji Asumsi Klasik Dengan SPSS*. Semarang : FE UNES.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Weston, J. F dan Thomas. 2008. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.

Wijaya, B. I. dan I. B. P. Sedana. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12) : 4477 – 4500.