

*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening
(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)*

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2018)**

1st Ridho Dhinata; 2nd Krisnando

Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

Jakarta Timur, Indonesia

idthodhinata@gmail.com; krisnando@gmail.com

***Abstrak** - Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable intervening pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, yang diukur dengan menggunakan Path Analysis dengan bantuan software SPSS Ver 22, Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2019 sebanyak 18 perusahaan dengan mengambil 13 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan menggunakan purposive sampling dalam mengumpulkan data penelitian. Hasil penelitian menggunakan SPSS Ver 25 membuktikan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas dengan signifikansi 0.021, serta struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.036, hasil penelitian juga menunjukkan adanya pengaruh langsung dari struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (Z) sebesar -11.198 dan pengaruh struktur modal (DER) melalui profitabilitas (ROE) sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan (PER) sebesar 0.438 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam mempengaruhi nilai perusahaan.*

***Kata Kunci** : : Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas*

PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan merupakan kondisi perekonomian yang saat ini telah diciptakan perusahaan dalam industri manufaktur dimana persaingan antar perusahaan membuat setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerjanya dalam mencapai tujuan, yaitu untuk mendapatkan laba setinggi mungkin. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat diberbagai aspek kehidupan, yaitu dengan ditunjangnya kemajuan teknologi informasi, khususnya dibidang pasar modal serta tersedianya dana dari calon investor menjadi bahan pertimbangan investasi yang cukup penting, hal tersebut berkelindan dengan risiko dan pendapatan yang nantinya diterima investor. Industri makanan dan minuman masih menjadi sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur di Indonesia. Industri pengolahan merupakan sektor tertinggi yang memberi kontribusi dalam sektor ekonomi. Sebagian besar di antaranya merupakan industri pengolahan nonmigas. Dari industri tersebut, makanan dan minuman memiliki porsi kontribusi terbesar yakni 6,33 persen terhadap PDB nasional semester I 2018. Selebihnya berasal dari industri kimia sebesar 2,9 persen, barang logam, komputer, dan mesin sebesar 2,08 persen, alat angkutan sebesar 1,76 persen, serta tekstil dan pakaian jadi sebesar 1,13 persen. Subsektor makanan dan minuman juga mengalami pertumbuhan tertinggi dibandingkan industri manufaktur lainnya. "Kita lihat subsektor makanan dan minuman tumbuh 9 persen," ujar Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto dalam diskusi di kantor Kementerian Sekretariat Negara, Jakarta, Selasa (23/10/2018).

Industri ini bahkan menjadi penyumbang terbesar dalam Produk Domestik Bruto (PDB) industri non migas yakni 34,33 persen pada tahun 2017, menjadikannya berperan besar pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. "Peranan tersebut juga dapat dilihat dari sumbangan nilai ekspor produk makanan dan minuman termasuk minyak kelapa sawit pada tahun 2017 yang mencapai US\$ 31,7 Miliar, mengalami neraca perdagangan yang positif bila dibandingkan dengan impor produk makanan dan minuman pada periode yang sama sebesar US\$ 9,6 Miliar," ujar Airlangga dalam seminar soal Strategi dan Inovasi Sektor Pangan: Menjawab Tantangan Era Industri 4.0 di Jakarta, (www.kompas.com, 2018).

Dengan banyaknya investasi pada industri makanan dan minuman dari para investor maka perusahaan harus menjaga nilai perusahaan dengan baik, yaitu dengan tetap menjaga kepercayaan investor agar para investor tidak menarik dananya kembali. Oleh karena itu, pihak manajemen harus berhati-hati dalam mengambil keputusan agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai yaitu mengarahnya kepada kenaikan nilai perusahaan, dengan naiknya nilai perusahaan, dapat tercapai pula meningkatnya kemakmuran para

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

pemegang saham.

Keputusan dalam memilih sumber dana merupakan hal yang sangat penting, hal ini dikarenakan keputusan dalam memilih sumber dana tersebut akan mempengaruhi struktur modal yang kemudian akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan proporsi utang dan ekuitas bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. (Husnan, 2015:299).

. Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki beberapa tujuan diantaranya mencapai profit atau laba yang maksimal, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Hartono (2011) berpendapat bahwa tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan gambaran atau pandangan para investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola sumber dayanya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan terus meningkat dan nilai perusahaan akan naik. Meningkatnya nilai perusahaan dapat membuat penilaian yang baik terhadap kinerja perusahaan maupun prospek perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai. **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018)”**.

1.1. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* ?

Landasan Teori

a. Struktur Modal

Menurut Husnan, (2015:299). Teori struktur modal menjelaskan dimana ada pengaruh perubahan struktur modal dan terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dengan kebijakan dividen dipandang konstan. sedangkan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan utang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan. Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan yang dapat diperoleh dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek sementara yang lebih berisiko Struktur modal sering kali dihitung berdasarkan besaran relative sumber pendanaan. (Wild, 2015:210).

b. Nilai Perusahaan

Menurut Salvatore (2015:23) Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). 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 (Haryadi, 2016). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang 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 pada prospek perusahaan di masa depan (Wijaya dan Sedana, 2015). Nilai perusahaan juga di definisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Haryadi, 2016).

c. Profitabilitas

Menurut Sartono (2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Sedangkan Brigham dan Houston (2014), Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

keputusan. Ada banyak rasio yang dapat digunakan untuk mengukur Profitabilitas. rasio rasio ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat aktiva tertentu, atau ekuitas pemegang saham. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur Profitabilitas adalah Return On Assets (Sartono, 2008), yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan. Berdasarkan teori diatas, maka dapat ditetapkan bahwa rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba dengan menggunakan semua aspek perusahaan yang ada di dalamnya untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Hubungan antar Variabel Penelitian

a. Hubungan antar Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas maka semakin besar resiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio ini dipengaruhi besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang semakin besar maka rasio pengembalian atas ekuitas juga semakin besar. Jika rasio pengembalian atas ekuitas besar maka menunjukkan struktur modal (penggunaan hutang) perusahaan lebih besar untuk menghasilkan laba perusahaan, maka bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham lebih besar karena tidak ada tambahan pemegang saham baru. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin banyak penggunaan sumber pendanaan hutang akan semakin besar profitabilitas perusahaan dihubungkan dengan kemakmuran pemegang saham. Pengembalian atas ekuitas dan pembelian melalui hutang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah H1 : Pengaruh Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.

b. Hubungan antar Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Solihah dan Taswan, (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Driffield, (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan untuk struktur kepemilikan terhadap hutang dan nilai perusahaan (Tobin's Q) di Indonesia, Korea, Malaysia dan tidak signifikan di Thailand. Jika pendekatan

ini Modigliani Miller dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan benar, maka nilai perusahaan akan terus meningkat karena penggunaan hutang yang semakin besar. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar, dengankata lain terdapat *trade-off* biaya dan manfaat biaya atas penggunaan hutang. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan asumsi bahwa titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksikan adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Kusumajaya, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Ratnawati (2016) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2015) memperkuat penelitian Santika dan Ratnawati dengan menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah H2 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

c. Hubungan antar Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Apabila manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahannya. Analisis laporan keuangan akan melibatkan membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi tren posisi keuangan dari waktu ke waktu. Dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun, yang lebih penting lagi, sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan strategi akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang. Sedangkan sudut pandang investor, meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan. Hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah H3 : Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening
(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

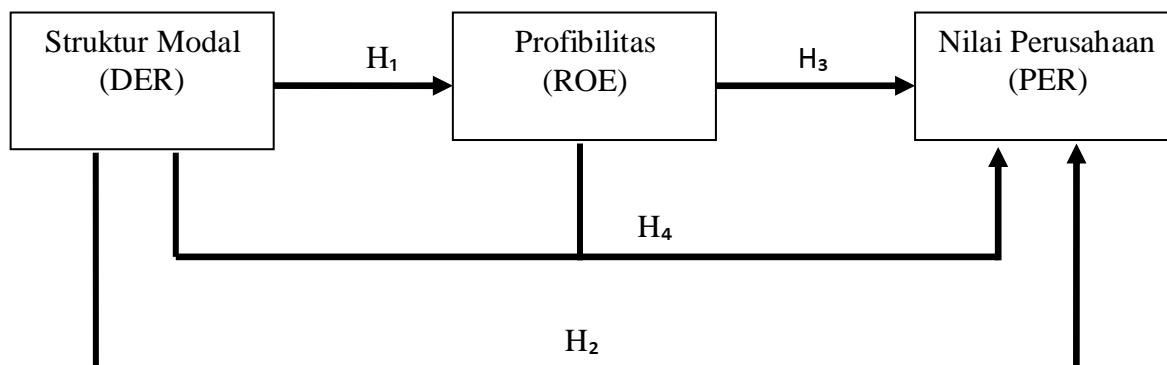
d. Hubungan antar Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*

Kedadaan manfaat yang ditimbulkan dari adanya hutang yang lebih besar dari pengorbanan yang ditanggung oleh perusahaan dari hutang yang diterbitkan, atau dengan kata lain pengurangan biaya dan pengurangan pajak lebih besar dampaknya daripada bunga yang ditimbulkan oleh hutang tersebut. Sehingga peningkatan hutang akan meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menjadi penanda yang baik bagi calon investor dan pemegang saham, sehingga ketertarikan calon investor dan pemegang saham akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan naiknya permintaan saham akan meningkatkan harga saham dan mendorong nilai perusahaan naik. Hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah H4 : Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*

Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan dasar teori serta penelitian-penelitian relevan yang saling terkait, maka dapat disusun kerangka pemikiran yang dapat dikembangkan dalam penelitian ini, berikut gambarkan kerangka pemikirannya :

Gambar 2.1. kerangka konseptual Penelitian



METODE PENELITIAN

Strategi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Disebut penelitian kuantitatif karena data dalam penelitian ini berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistic. Tujuan penelitian ini menggunakan model analisis jalur (*path analysis*) karena di antara variabel independent dengan variabel dependent terdapat mediasi yang mempengaruhi.

Populasi & Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2018 yang berjumlah 18 perusahaan.

Sampel Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* didalam penelitian ini dan menggunakan teknik pengambilan sumber berdasarkan *judgement sampling* yang merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dengan kriteria sebagaiberikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, yaitu tahun 2015-2018.
- b. Perusahaan sampel tidak dikeluarkan (*delisting*) dari BEI selama periode pengamatan 2015-2018.
- c. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama tahun pengamatan 2015-2018.

Data Penelitian dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi yaitu mempelajari data-data yang diperoleh dari data sekunder, kemudian dilanjutkan dengan pencatatan, dan perhitungan. Data-data tersebut diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan website perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah dengan teknik analisis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

kuantitatif. Analisis ini menggunakan teknik statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Adapun metode yang digunakan peneliti yaitu:

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, *varian*, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan di sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian (Ghozali, 2015:19).

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam analisis regresi bertujuan untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak normal Suyoto (2016:84). Dalam analisis regresi asumsi yang harus dipenuhi adalah residual harus berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir (Ghozali, 2016: 103).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menurut penelitian oleh Ghozali, (2016:136). Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan [t tabel](#) atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung.

b. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis Jalur (*Path Analysis*) adalah pengembangan dari teknik analisis regresi linier berganda atau penggunaan analisis regresi untuk mengukur hubungan kasualitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur juga digunakan untuk menganalisa pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen sekaligus memungkinkan pengujian terhadap variabel intervening.

Dengan analisis jalur diatas, maka dapat diformulasikan ke dalam bentuk model persamaan struktural sebagai berikut :

Persamaan Jalur struktur pertama : $Y = \rho X + \varepsilon_1$

Persamaan Jalur struktur kedua : $Z = \rho_1 X + \rho_2 Y + \varepsilon_2$

c. Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Operasional Variabel

a. Variabel Dependen / Variabel Terikat (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014:59). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. 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 (Augustine, 2016).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

b. Variabel Independen / Variabel Bebas (X)

Variabel Independen menurut Sugiyono (2014:59) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Indikator struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan, ini juga mengacu pada penelitian secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \text{Total Debt} / \text{Total Equity}$$

Keterangan:

Total Debt = total hutang jangka pendek maupun jangka panjang
Total Equity = total modal sendiri

Profitabilitas

. Menurut Fahmi (2015:68) semakin baik rasio Profitabilitas, maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan pada perusahaan. Sedangkan menurut Hanafi (2014:81) rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

$$\text{ROE} = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Modal Sendiri}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Berdasarkan hasil data nilai perusahaan (PER) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018, maka hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut :

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	52	-30.00	86.77	18.7124	19.00053
Valid N (listwise)	52				

Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif nilai perusahaan diatas menunjukkan bahwa nilai tertinggi (*maximum*) adalah sebesar 86.77 yang dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2018, yang artinya harga sahamnya adalah sebesar 86.77 kali laba per saham perusahaan. Nilai perusahaan terendah (*minimum*) sebesar -30.00 yang dimiliki oleh PT Tri Banyan Tirta Tbk pada tahun 2016, artinya harga sahamnya adalah sebesar 30.00 kali rugi per saham perusahaan. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 18.7124 dengan standar deviasi sebesar 19.00053 pada yang diobservasi.

b. Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur Modal diukur dengan menggunakan rumus *Debt Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil data struktur modal (DER) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018, maka hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut :

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	52	.16	1.87	.9280	.49593
Valid N (listwise)	52				


Berdasarkan tabel 4.3, hasil uji statistik deskriptif untuk struktur modal menunjukkan bahwa nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1.87 yang dimiliki oleh PT

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

Prasidha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2018. Nilai terendah (*minimum*) dari struktur modal sebesar 0.16 yang dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata struktur modal adalah sebesar 0.9280 dengan standar deviasi 0.49593.

c. Variabel Intervening

Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan hasil data profitabilitas (ROE) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018, maka hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut :



	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	52	-.19	1.24	.1848	.27916
Valid N (listwise)	52				

Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji statistik deskriptif untuk profitabilitas menunjukkan bahwa nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1.24 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017. Nilai terendah (*minimum*) dari struktur modal sebesar -0.19 yang dimiliki oleh PT Prasidha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata profitabilitas adalah sebesar 0.1848 dengan standar deviasi 0.27916.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Berikut adalah hasil uji normalitas yang disajikan dalam tabel dibawah ini:

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	17.71399903
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.068
Test Statistic		.093
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Berdasarkan tabel 4.5, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi sebesar $0.200 > \alpha = 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Berikut adalah hasil uji multikolinearitas yang disajikan dalam tabel:

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Struktur Modal	.986	1.014
Profitabilitas	.986	1.014

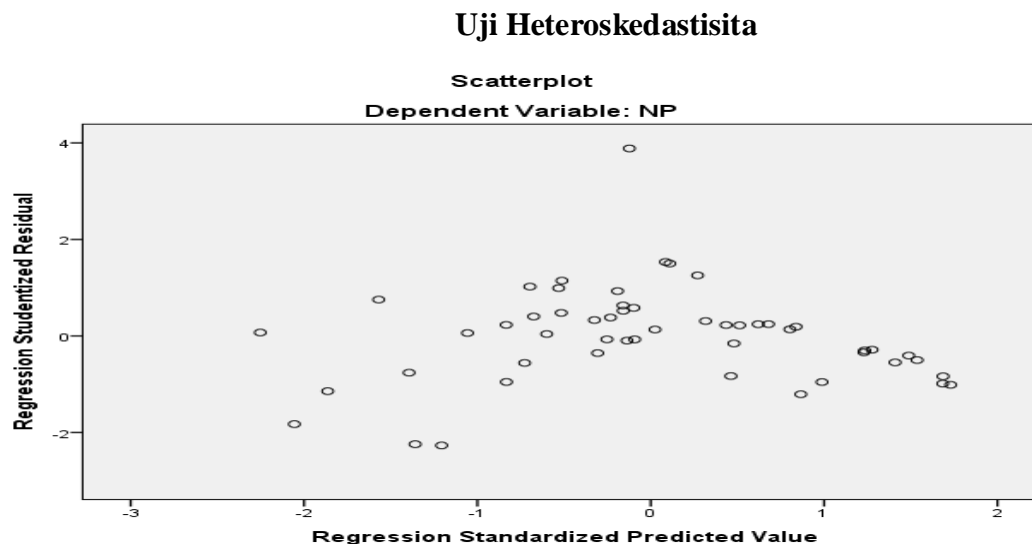
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6, menunjukkan bahwa nilai toleransi dari setiap variabel independen menunjukkan angka > 0.10 dan semuanya memiliki nilai VIF < 10 . Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan dalam gambar :



Berdasarkan hasil output, terlihat bahwa titik-titik menyebar tidak membentuk pola tertentu. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

1. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.078	.127		-.620	.538
	DER	.288	.121	.320	2.386	.021

a. Dependent Variable: ROE

Dari tabel diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -0.078 + 0.288 \text{ DER}$$

2. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.104	5.441		5.349	.000
	DER	-11.198	5.182	-.292	-2.161	.036

a. Dependent Variable: PER

Dari tabel diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{PER} = 29.104 - 11.198 \text{ DER}$$

d. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil Uji Koefisien Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.320 ^a	.102	.084	.42696

a. Predictors: (Constant), DER

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan besarnya koefisien determinasi (R²) sebesar 0.102, hal ini berarti artinya bahwa kemampuan variabel struktur modal mampu menjelaskan profitabilitas sebesar 10.2%, sedangkan sisanya sebesar 89.8% dijelaskan oleh variabel yang lain diluar penelitian ini.

Hasil Uji Koefisien Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.292 ^a	.085	.067	18.35167

a. Predictors: (Constant), DER

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan besarnya koefisien determinasi (R²) sebesar 0.085, hal ini berarti artinya bahwa kemampuan variabel struktur modal mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 8.5%, sedangkan sisanya sebesar 91.5%

Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Tujuan dari uji t adalah untuk mengetahui apakah secara parsial variabel

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut variabel struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

1. Hasil Uji t Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.078	.127		-.620	.538
	DER	.288	.121	.320	2.386	.021

a. Dependent Variable: ROE

Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

H₀₁ : Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

$$H_{01} : \rho_1 = 0$$

H_{a1} : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas

$$H_{a1} : \rho_1 \neq 0$$

2. Hasil Uji t Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.104	5.441		5.349	.000
	DER	-11.198	5.182	-.292	-2.161	.036

a. Dependent Variable: PER

Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

H₀₂ : Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

$$H_{02} : \rho_1 = 0$$

H_{a2} : Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas

$$H_{a2}:\rho_1 \neq 0$$

3. Hasil Analisis Jalur

Hubungan	Koefisien	Std Error	t hitung	Sig.
DER → ROE	0.288	0.121	2.386	0.021
DER → PER	-11.198	5.182	-2.161	0.036
ROE → PER	1.524	0.078	19.515	0.000

Pada tabel 4.15 dapat diperoleh persamaan model struktur sebagai berikut:

$$PER = -11.198 DER + 1.524 ROE + \epsilon_2$$

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. **Struktur modal (DER) mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.** Artinya, struktur modal perusahaan yang meningkat karena adanya penambahan hutang, maka akan membuat manajemen perusahaan bekerja untuk memenuhi tujuan perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan dapat meningkat.
2. **Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.** Artinya, dengan adanya penambahan hutang, maka manajemen akan melakukan ekspansi usaha dalam mengembangkan perusahaannya, sehingga harga saham perusahaan akan naik. Dengan naiknya harga saham, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.
3. **Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.** Artinya, dengan adanya pertumbuhan profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga hal ini menjadi sinyal positif bagi para pemegang saham dan calon investor untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018)

4. **Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.** Artinya, dengan adanya penambahan hutang dapat meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung dengan naiknya profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi suatu sinyal positif bagi pemegang saham dan calon investor yang akan meningkatkan permintaan saham, sehingga nilai perusahaan akan meningkat

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, diharapkan penelitian selanjutnya dapat mengambil sampel perusahaan yang lebih luas lagi agar dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.
3. Penelitian ini menggunakan periode selama 4 tahun, diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan periode yang lebih lama agar dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.
4. Penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel serta tahun pengamatan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh.

DAFTAR REFRENSI

Agus dan Sartono. 2015. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. 4th. Yogyakarta: BPF.

- Anthony. et. al. 2015. Management Control System (Sistem Pengendalian Manajemen). 11th. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 22 (Edisi 8). 8th. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. 2015. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. 10th. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. 2015. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.
- Heven, M. dan V. A. Fitty. 2016. Menganalisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Terdaftar di BEI. *E- Jurnal EMBA*, Vol.4, No.2, Hal. 485-497, ISSN: 2303-1174.
- Hikma, N. 2019. The Impact of Decision Investment, Capital Structure and Growth on Profitability and Company Value in Manufacturing Sector of Firms in Indonesia. *International Journal of Accounting & Finance I*, Vol. 2 No. 1.
- Husnan. Et. al. 2015. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. 7th. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indriani, A. dan E. T. Widyarti. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) Perusahaan Yang Sahamnya Aktif Dalam (JII). *E-jurnal Universitas Diponegoro*, Vol. 4, No. 1, Hal. 59-68, ISSN: 2086-0668.
- Intan Yoga Maha Dewi, D. A. et. al. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 4, ISSN : 2302-8912.
- Ivan. 2016. Manajemen Perkantoran. Yogyakarta: Parama.
- Jasen, MC and Meckling. 2016. Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency costs and ownership struktur. *E-Jurnal Of Finacial Economics 3*, PP.305-360
- Hartono. 2016. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. 10th. Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Pasar Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI, *E-Jurnal Universitas Pendidikan Genesha*, Vol. 2, No. 1.
- Mandalika, A. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol. 16, No.1, Hal. 207-218.
- Nafarin, M. 2013. Penganggaran Perusahaan. Jakarta: Salemba empat.
- Odongo, K. 2014. Capital Structure, Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya. *MPRA Paper*, No. 57116.
- Riyanto, B. 2011. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta : Gadjah Mada.

***Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas
Sebagai Variabel Intervening
(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei
Tahun 2015-2018)***

- Salvatore, D. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sartono, R. A. 2010. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiadharna, S. dan Machali. M. 2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *J Bus Fin Aff* , Vol. 6, ISSN: 2167-0234.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- Sunjoko. et. al. 2016. Effects of Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Current Ratio, and Average Collection Period on Profitability. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 18, No. 1, Hal. 79-83.
- Warapsari, A. A. et. al. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.16, No. 3, ISSN: 2302-8556.
- Weston. et. al. 2016. *Manajemen Keuangan*. 8th. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Wijaya. et. al. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4, No.12, ISSN: 4477-4500.
- Wijaya, A. dan Linawati. N. 2015. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Finesta*, Vol. 3(1), Hal. 46-51.
- Wild, J. J. et. al. 2015. *Principles of Financial Accounting*. 2nd. New York: Mc-Graw Hill.
- Yiolita, R. Y. dan S. Sulasmiyati. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 51, No. 1.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Ridho Dhinata
NPM : 11150000297
Tempat dan Tanggal Lahir : Tiuh Baru, 08 Desember 1994

Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Jl. P.Karimun Jawa, GG.Al Ikhlas, Rt/Rw.008/000,
Kel.Sukarame, Kec.Sukarame, Bandar Lampung.
Telepon dan Handphone : 085268622278
Email : idthodhinata@gmail.com

Pendidikan Formal

SDN 01 Tiuh Baru : Lulus Tahun 2006
SMPN 02 Negeri Besar : Lulus Tahun 2010
SMAN 03 Al Azhar : Lulus Tahun 2013
STIE Indonesia, Jakarta : Tahun 2015 sampai Tahun 2020

Demikianlah daftar riwayat hidup peneliti ini dibuat dengan sebenarnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.



Jakarta, 12 Februari 2020

RIDHO DHINATA
NPM 11150000297