

## PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Vivi Ariyani, Dyah Kurniawati, Y. Djoko Sukoco

Program Studi Manajemen (Kampus Kota Madiun) – Fakultas Bisnis  
Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya

### ABSTRACT

*This study aimed to analyze the effect of profitability on firm value with capital structure as an intervening variable. It used a purposive sampling technique, and the object in this study was the financial company in the period of 2015-2016, with the type of panel data of 170. The results of this study were profitability had a positive effect on capital structure and firm value directly. In contrast, the capital structure as an intervening variable of the effect of profitability on firm value was not proven.*

*Keywords: Profitability, Capital Structure, Company Value*

### A. Pendahuluan

#### 1. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama perusahaan berdiri. Nilai perusahaan juga merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas dan struktur modal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dan operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Oleh karena itu besarnya profitabilitas perusahaan digunakan oleh investor untuk mengukur apakah perusahaan dapat memberikan keuntungan jangka panjang dari penjualannya, karena dengan semakin besarnya profitabilitas suatu perusahaan akan dapat menjadi jaminan bagi investor dalam menginvestasikan dananya bagi perusahaan. Penelitian ini ukuran profitabilitas menggunakan *return on equity* (ROE). Dalam hal ini ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Jika ROE perusahaan ingin memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba. Dengan kata lain kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli: 2006). Menurut Hanafi (2015: 314) Tingkat keuntungan yang tinggi juga dapat berpengaruh kepada struktur modal. Menurut teori *pecking order* perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru memiliki tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang lebih kecil tersebut bukan dikarenakan perusahaan memiliki target tingkat hutang yang kecil, namun karena perusahaan menggunakan dana eksternal. Hal ini didukung penelitian Hermuningsih (2012); Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan semakin kecil rasio struktur modalnya, sebab penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan hutang. Namun *trade-off theory* menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas dengan *leverage*. Karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan penggunaan hutang dan memberikan insentif bagi perusahaan untuk memanfaatkan keuntungan dari perisai pajak atas pembayaran bunga (Hanafi ; 2008) hal ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh Firnanti (2011); Wijaya & Utama (2014) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam Hanafi (2015; 299) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang, kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang. Hal ini didukung penelitian dari Hermuningsih (2012); Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang yang dihitung dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin'Q. Dari uraian tersebut penulis tertarik melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2016.

## **2. Rumusan Masalah**

Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening ?

## **3. Tujuan Penelitian**

Menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

## **4. Manfaat Penelitian**

Memberikan pertimbangan kepada investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal, dengan memperhatikan profitabilitas dan struktur modal yang di miliki suatu perusahaan

## **B. Tinjauan Pustaka**

### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham & Houston, 2006; 19). Dalam hal ini semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan semakin menaikkan kemakmuran pemegang saham.

### **2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

#### **a. Profitabilitas**

Menurut Chen (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan harta

yang dimilikinya, sedangkan menurut Husnan (2001) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Jadi profitabilitas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari pengelolaan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan merupakan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan pada investor untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan.

#### **b. Struktur Modal**

Menurut Fahmi (2016: 184) struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Joel G. Siegel dan Jae K. Shim (dalam Fahmi, 2016: 184) menjelaskan bahwa struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Tujuan dari struktur modal di dalam sebuah perusahaan adalah memadukan sumber dana yang diperoleh oleh perusahaan dari sumber internal dan eksternal untuk digunakan memaksimalkan nilai perusahaan.

### **3. Pengembangan Hipotesis**

#### **a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Myers dan Majluf (dalam Hanafi, 2016: 315) menjelaskan dengan teori *pecking order* bahwa bila keuntungan perusahaan tinggi maka akan membuat hutang yang dimiliki menjadi lebih kecil. Dalam hal ini dengan keuntungan yang besar membuat perusahaan memiliki cukup dana internal untuk membiayai produktivitas perusahaan, sehingga proporsi hutangnya akan semakin kecil. Penelitian terdahulu yang mendukung teori *pecking order* adalah penelitian dari Hermuningsih (2012); Wulandari (2013) menemukan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas maka akan semakin kecil rasio struktur modal, dalam hal ini profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan dari *trade-off theory* pada struktur modal menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan bahwa hutang yang lebih besar karena tidak berisiko bagi pemberi hutang. Selain itu kemampuan perusahaan membayar bunga menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memiliki hutang lebih besar. Hal ini didukung oleh penelitian Firnanti (2011); Wijaya & Utama (2014) dan Natalia (2014) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

#### **b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Temuan dari Modigliani dan Miller (dalam Hanafi, 2016: 317) menjelaskan bahwa nilai perusahaan lebih tinggi dengan adanya hutang dari pada nilai perusahaan tanpa adanya hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang. Hal ini menjelaskan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dapat berubah-ubah agar dapat diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Hermuningsih (2012); Wulandari (2013); Gultom, dkk (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

**c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Bringham & Houston (2006: 19) menjelaskan bahwa usaha peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham dilakukan oleh pihak manajemen dengan kebijakan-kebijakan dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini bila harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Bila laba bersih perusahaan naik terhadap penjualan menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan yang semakin baik. Suharli (2006); Wulandari (2012); Hermuningsih (2013) menyatakan bila perusahaan mampu menghasilkan laba maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

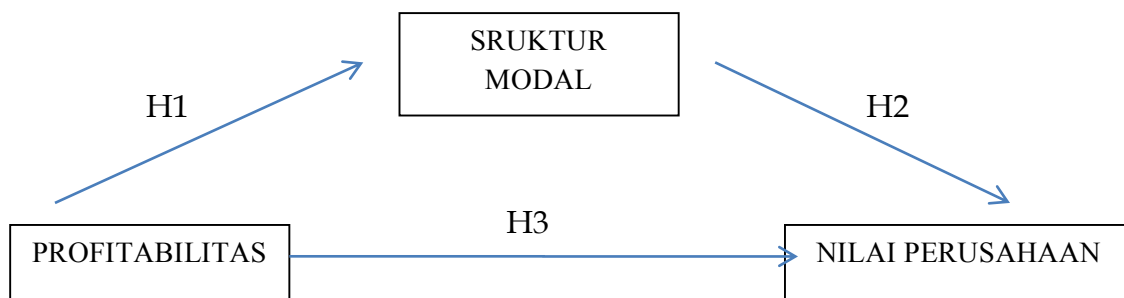
H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

**d. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Proksi profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE), dalam hal ini ROE adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu dari sudut pandang investor. Hanafi (2016: 43) menjelaskan bahwa angka ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak pada besaran struktur modal perusahaan, dalam hal ini hutang perusahaan akan semakin kecil. Secara teori struktur modal juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berdasarkan teori *trade-off* Modigliani dan Miller (dalam Hanafi (2016: 317) yang menyatakan apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, sebagai akibat penghematan pajak dari penggunaan hutang. Penelitian terdahulu yang mendukung teori yang menyatakan bahwa struktur modal sebagai variabel intervening antara profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah Hermuningsih (2012); Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

**4. Model Penelitian**



Gambar 1. Model Penelitian

Gambar pada model penelitian menjelaskan bahwa penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas (ROE) sebagai variabel X1 terhadap struktur modal (DER) variabel M, selanjutnya menguji pengaruh struktur modal (DER) sebagai variabel M terhadap nilai perusahaan (PBV) variabel Y. Pengujian ketiga menjelaskan pengaruh Profitabilitas (ROE) variabel X2 terhadap Nilai Perusahaan (PBV) variabel Y, dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

### C. Metode Penelitian

#### 1. Populasi dan Sampel

Data penelitian ini adalah data sekunder, dan merupakan data panel, karena pada penelitian ini melibatkan *cross-sectional* dan *time-series*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 95 perusahaan selama periode 2015-2016. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan keuangan terdaftar pada BEI pada periode 2015-2016; Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap (laporan rugi-laba dan neraca) pada akhir periode 31 Desember mulai 2015-2016; dan perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2016

**Tabel 1. Teknik Pengambilan Sampel**

| Keterangan  | Jumlah    |
|---|-----------|
| Perusahaan keuangan yang terdaftar selama periode 2015-2016 secara berturut turut | 95        |
| Perusahaan yang tidak mendapatkan profit pada periode 2015-2016                   | 10        |
| <b>Total perusahaan sampel</b>  | <b>85</b> |

Sumber: data sekunder yang diolah

Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria, sehingga tidak semua perusahaan keuangan menjadi sampel penelitian. Penelitian menggunakan data panel agar hasil penelitian memberikan informasi yang lebih banyak karena melibatkan dua periode. Total sampel dengan menggunakan data panel penelitian ini adalah 170, didapatkan dari 85 perusahaan dikalikan 2 tahun periode waktu.

#### 2. Teknik Analisis Data

##### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan uji Normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas

##### 2. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menguji pengaruh variabel intervening. Menurut Ghazali (2014, 247) untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*Model Causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Apa yang dapat dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel. Hubungan langsung terjadi jika satu

variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (intervening) hubungan kedua variabel tadi, sedangkan hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini.

1. Persamaan 1, Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal  
 $DER = \alpha_1 + \beta_{1.1}.ROE + e$
2. Persamaan 2, Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan  
 $PBV = \alpha_2 + \beta_{1.2}.DER + e$
3. Persamaan 3, Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan  
 $PBV = \alpha_2 + \beta_{1.3}.ROE + e$
4. Persamaan 4, Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel intervening  
 $PBV = \alpha_2 + \beta_{1.1}.ROE + \beta_{1.2}.DER + e$

#### D. Hasil dan Pembahasan

##### 1. Hasil Penelitian

###### a. Uji Asumsi Klasik

Telah memenuhi uji asumsi klasik Uji Normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas

###### b. Analisis Linier Bertingkat

##### 1) Regresi Linear Sederhana (Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal)

Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menggunakan regresi linear sederhana. Berikut hasil pengujian dengan menggunakan SPSS 17.0

**Tabel 2 Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal  
Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | 3.679                       | .241       |                           | 15.246 | .000 |
| ROE          | .214                        | .054       | .290                      | 3.935  | .000 |

a. Dependent Variable: DER

##### 2) Regresi Linear Sederhana (Struktur Modal Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan)

Pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi linear sederhana. Berikut hasil pengujian dengan menggunakan SPSS 17.0

**Tabel 3 Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan  
 Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | 15.134                      | .339       |                           | 44.677 | .000 |
| DER          | .000                        | .068       | .000                      | -.012  | .990 |

a. Dependent Variable: PBV

**3) Regresi Linear Sederhana (Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan)**

Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi linear sederhana. Berikut hasil pengujiannya:

**Tabel 4 Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan  
 Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | 15.062                      | .216       |                           | 69.674 | .000 |
| ROE          | .150                        | .049       | .231                      | 3.072  | .002 |

a. Dependent Variable: PBV

**4) Regresi Linear Berganda (Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan)**

Guna mengetahui efek pemediasi (struktur modal) atas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dilakukan dengan analisis regresi linear berganda atas profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 5 Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan  
 Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | 15.302                      | .334       |                           | 45.835 | .000 |
| ROE          | .164                        | .051       | .252                      | 3.214  | .002 |
| DER          | -.065                       | .069       | -.074                     | -.945  | .346 |

a. Dependent Variable: PBV

**2. Pembahasan**

**b. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal**

Hasil penelitian menemukan dari nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3,935 > 1,97402$ ) dan nilai p-value 0,000. Hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas dengan proksi ROE berpengaruh

terhadap struktur modal dengan arah positif. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wijaya & Utama (2014) dan Natalia (2014) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan meminjam sampai ke titik penghematan pajak dari tambahan hutang yang persis sama dengan biaya yang berasal dari peningkatan kemungkinan *financial distress*. Dalam hal ini semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan akan meningkatkan struktur modalnya sebab memiliki cukup dana untuk membayar bunga dan pinjaman dapat menurunkan tingkat pajak yang harus dibayarkan perusahaan pada pihak debitur. Sheikh and Wang (2011) menjelaskan berdasarkan kerangka *trade-off theory*, suatu perusahaan dapat menetapkan sasaran hutang pada ekuitas dan secara bertahap akan bergerak ke arah yang menunjukkan bahwa beberapa bentuk struktur modal optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

#### **b. Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menemukan bahwa nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $-0,012 < 1,97410$ ) dan nilai p-value 0,990. Hal ini menjelaskan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat dari Modigliani-Miller yang merevolusikan teori struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Hanafi, 2008). Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan nilai total perusahaan menurun. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu dari Hermuningsih (2012); Wulandari (2013); Gultom, dkk (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada hasil penelitian pada perusahaan keuangan periode 2015-2016 penggunaan hutang tidak terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa Semakin tinggi struktur modal perusahaan, maka tidak membuat semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini diduga meningkatnya hutang menyebabkan investor berpendapat bahwa hutang meningkatkan risiko tidak terbanyaknya hutang sehingga tidak meningkatkan nilai perusahaan.

#### **c. Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menemukan dari nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3,072 > 1,97410$ ) dan nilai p-value 0,002. Hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas dengan proxy ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Besarnya ROE adalah profitabilitas yang dilihat dari sudut pandang investor. Hal ini menjelaskan bahwa bila laba bersih perusahaan naik maka investor memandang bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan keuntungan yang akan menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian tingkat kepercayaan investor akan naik terhadap perusahaan dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Suharli (2006); Wulandari (2012); Hermuningsih (2013) yang menyatakan bila perusahaan mampu menghasilkan laba maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

#### **d. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Hasil penelitian menemukan dari matrik bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening



memiliki besar koefisien  $-0,0654$ . Hasil  $t$  hitung menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa hipotesis ke empat tidak terbukti. Artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung, tidak melalui struktur modal sebagai variabel intervening. Hal ini diduga karena profitabilitas yang tinggi akan menaikkan citra perusahaan di mata investor yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Karena dengan meningkatnya profitabilitas maka kemakmuran investor juga akan langsung meningkat. Sedangkan bila struktur modal sebagai variabel intervening, maka profitabilitas meningkat dan hutang perusahaan juga akan meningkat untuk mengembangkan produktivitas ataupun ekspansi perusahaan. Hal ini menurut pandangan investor dapat mengurangi kemakmuran karena keuntungan akan digunakan untuk membayar bunga dan kupon atau bunga pinjaman. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Wulandari (2013); Hermuningsih (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

## E. Kesimpulan dan Saran

### 1. Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah

- a. Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) dengan arah positif.
- b. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
- c. Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif.
- d. Struktur modal tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah pengaruh langsung.

### 2. Saran

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan referensi bagi investor dalam memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan

- b. Bagi Penelitian selanjutnya

Pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan objek penelitian dengan menambahkan periode penelitian atau menambah jumlah perusahaan yang akan diteliti

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., and J. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, E.E. and L.C. Gapenski. 2001. *Intermediate Financial Management*. 7<sup>th</sup> edition. Seaharbor Drive: The Dryden Press.

- Chen, C. K. 2004. Research on Impacts of team leadership on team effectiveness. *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge, 266-278
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. ALFABETA. Bandung.
- Ghozali, M Imam. 2014. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. ISBN 979.704.014.3
- Gultom, dkk. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 3, No 01.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta.  
<http://ekbis.sidonews.com/read/115>
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol.16 No 2, Juli. Hal 232-242.
- Modigliani, F and Miller, M. 1963. Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction, *American Economic Review*, 53, June, pg. 433-443
- Natalia, M, N. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, terhadap Struktur Modal pad Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan 2009-2012. *JOM FEKON*, 1 (2);1-14.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris mengenai pengaruh prfitabilitas, leverage dan harga saham terhadap jumlah dividen tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Sistem Informasi*. 6 (2). 243-256.
- Wijaya, I Putu Andre Sucita dan Utama I Made Karya. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6.3:514-530.
- Wulandari, D.R. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur modal sebagai Intervening. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>. ISSN 2252-6765.