

Determinan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Makanan dan Minuman)

Oleh:

Diajeng Kusuma Wardani *)

Ronny Malavia Mardani **)

Ahmad Agus Priyono **)

Email : Wardanidiajeng@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to determine the direct effect of liquidity, profitability, company size on firm value. Knowing the direct effect of liquidity, profitability, company size on capital structure. Knowing the indirect effect of liquidity, profitability, company size on firm value through capital structure as an intervening variable on Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange Food and Beverage sub-sector. The population of this study is 26 food and beverage companies that have been listed on the IDX. While the samples in this study were 19 companies.

The results showed that liquidity had no significant effect on firm value. Profitability has a significant effect on firm value. While the size of the company has a significant effect on firm value. Liquidity has a significant influence on capital structure. Profitability has no significant effect on capital structure. The size of the company has no significant effect on capital structure. Capital structure has no significant effect on firm value. Determinant of capital structure on firm value in Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange Food and Beverage sub-sector is liquidity while profitability and firm size are not determinants of capital structure in Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in Food and Beverage sub-sector in 2016-2018.

Keywords: liquidity, profitability, company size, capital structure, company value.

Pendahuluan

Latar Belakang Masalah

Salah satu sektor yang menjadi unggulan dari sektor manufaktur yang ada di Indonesia adalah Industri Makanan dan Minuman. Adanya penyebab tingginya nilai dari industri makanan dan minuman adalah sektor ini berkontribusi sangat besar terhadap PDB dari Indonesia. Pada tahun 2014 nilai dari industri makanan dan minuman menunjukkan tren yang meningkat sampai tahun 2018, sedangkan pada tahun 2014 nilai dari industri makanan telah mencapai 117 triliun rupiah dan di tahun 2018 sektor industri makanan dan minuman telah meningkat dan mencapai 165 triliun rupiah. Peningkatan yang terjadi amatlah sangat baik apabila para investor memandang ini sebagai peluang usaha yang sangat besar yang merupakan sebuah salah satu investasi yang amat sangat menjanjikan menjanjikan dari semua sudut pandang investor. Walaupun terkadang terlihat menguntungkan bagi para investor ada beberapa resiko yang perlu diketahui, dengan demikian para investor harus mampu melakukan sebuah analisa keuangan untuk dapat melihat posisi keuangan serta kinerja perusahaan tersebut. Dalam melakukan sebuah analisa keuangan maka investor dapat menemukan informasi tentang struktur modal yang ada pada perusahaan perusahaan.

Semakin baiknya pertumbuhan ekonomi maka juga akan semakin meningkat kebutuhan yang ada di sektor makanan dan minuman. Hal ini juga menjadi sebuah hal adanya sebuah faktor yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang ada di Indonesia yaitu dengan semakin banyak pertumbuhan penduduk di Indonesia, padahal industri makanan dan minuman sendiri sampai saat ini belum bisa memberikan sebuah kontribusi yang besar bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia sehingga industri makanan dan minuman pada saat ini yang merajalela di Indonesia adalah dari Cina banyak sekali dan hal ini sangat membanjiri pasar dalam negeri. Thariq dan Samartha (2012) berpendapat bahwa pada saat ini minuman dan makanan yang lebih dominan di masuki oleh usaha kecil dan beberapa usaha rumah tangga belum tidak dapat tumbuh dengan baik dan belum bisa berkembang karena adanya keterbatasan modal sehingga dapat menyebabkan peningkatan yang sangat tinggi terhadap barang impor yang akan masuk ke Indonesia. Modal termasuk elemen yang sangat berpengaruh untuk mengoperasikan kegiatan operasional pada perusahaan disamping metode , mesin , material dan sumber daya manusia pemenuhan modal perusahaan juga dapat diperoleh dari luar (eksternal) maupun dari dalam (internal).

Pengertian adanya struktur modal adalah struktur keuangan sebuah perusahaan yang akan selalu dikaji sepanjang waktu dalam pengkajian struktur modal yang merupakan salah satu bagian dari struktur modal atau struktur keuangan perusahaan. Dan hal ini selalu dilakukan untuk pengkajian struktur modal yang dapat dikaitkan untuk memetakan komposisi yang paling optimal agar dapat menghasilkan nilai perusahaan yang baik (Ridloah,2019). Dengan demikian sangat perlu dilakukannya analisa faktor faktor sebagai penentu atau determinan yang dapat mempengaruhi struktur modal serta seperti apa pengaruhnya pada nilai perusahaan serta unsur bakal dibutuhkan adalah likuiditas , profitabilitas dan ukuran perusahaan. Perkembangan dunia usaha yang semakin terbuka dalam situasi perekonomian saat ini perusahaan menjadi sangat penting bagi pembangunan perekonomian negara. Ditengah pesatnya teknologi tingginya persaingan dapat memperkuat daya saing perusahaan untuk mempertahankan

eksistensi sesuai bidangnya.

Dalam mewujudkan harapan sebuah perusahaan harus berpegang pada tujuan salah satunya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipandang sangat penting bagi perusahaan karena dapat menggambarkan persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Apabila seorang investor dapat memandang baik perusahaan, maka investor akan percaya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai dari perusahaan maka akan semakin baik pula sebuah perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan juga sering kali dikaitkan dengan besarnya nilai saham yang ada di pasar modal (Suad, 2009:6).

Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh determinan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan di perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan di perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub Sektor Makanan dan Minuman?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dilakukan penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh determinan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman

Manfaat Penelitian**1. Bagi Perusahaan**

Hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi tentang struktur modal yang nantinya dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan datanya kepada perusahaan manufaktur.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas Ilmu pengetahuan , wawasan serta keterampilan yang sangat relevan serta untuk meningkatkan kompetensi peneliti, terutama mengenai struktur modal dan nilai perusahaan dan dapat digunakan sebagai pembelajaran dan dijadikan sebagai referensi untuk peneliti selanjutnya

3. Bagi Pembaca

Manfaat penelitian ini dapat diharapkan menambah wawasan tentang struktur modal serta nilai perusahaan.

Kajian Pustaka**Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal sendiri dengan modal asing. Modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan sedangkan modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek. struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara pengembalian dan risiko sehingga memaksimalkan harga saham. Maka dari itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Halim (2007:78) Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Raharja Putra (2009:21) Struktur modal adalah campuran antara ekuitas dan utang jangka panjang, dalam rangka mendanai investasi perusahaan (*operating assets*). Rodoni dan Ali (2010) struktur modal adalah proporsi dalam menentukan sebuah pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan di mana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang cenderung tinggi membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan sebuah nilai perusahaan sama halnya dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown, 2005).

Pengertian Likuiditas

yaitu kapasitas sebuah perusahaan untuk melunasi piutang pada periode tertentu tanpa mengganggu jalannya operasional perusahaan. Likuiditas perusahaan dapat diketahui menggunakan cara permrcahan kuantitas. perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan memiliki kapasitas pembayaran dengan jumlah besar dan sanggup untuk memenuhi tanggung jawabnya.

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas ukuran kemampuan perusahaan saat mendapatkan keuntungan buat semua penanam modal untuk memiliki sebuah aset . keuntungan akan diberikan bagi semua penanam modal yang mengakibatkan perusahaan memerlukan modal berasal dari dalam. Hal ini dapat menaikkan hutang dalam jangka pendek atau panjang sebuah perusahaan.

Pengertian Ukuran Perusahaan

Perusahaan memiliki jalur tinggi serta melebar guna sebagai memperoleh informasi dana dari dalam.

Kelebihan perusahaan dengan ukuran tinggi dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana dari pasar modal, ukuran perusahaan juga menentukan kekuatan tawar menawar (*hargaining power*) dalam kontrak keuangan ada juga kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004). Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil.

Ukuran perusahaan yang diatur dalam UU RI No. 20 Tahun 2008 menjelaskan bahwa peraturan tersebut ada 4 jenis ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari aset dan jumlah penjualan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada skripsi ini yaitu sebanyak 26 perusahaan makanan serta minuman telah terdaftar pada BEI. Adapun teknik pengambilan sebuah sampel yang digunakan oleh peneliti adalah *purposive sampling* yaitu menentukan pengambilan sebuah sampel dengan memberikan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel pada observasi berikut yaitu 1) perusahaan manufaktur bergerak di bidang makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI, 2) perusahaan manufaktur sudah berkontribusi pada bidang makanan dan minuman sudah terdaftar di Buesa Efek Indonesia yang listing sebelum tahun 2016, 3) perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI yang melaporkan keuangan tiga tahun berturut-turut yaitu 2016,2017,2018. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah variabel tunggal, yakni menilai kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman. Variabel tunggal digunakan untuk memudahkan peneliti dalam merumuskan objek penelitian yang hanya terdiri dari satu objek penelitian.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Satuan
1	Struktur Modal	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Pada perhitungan struktur modal ini menggunakan <i>debt to Equity</i> (DER)	%
2	Likuiditas	likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar hutang jangka pendeknya.dalam likuiditas ini menggunakan <i>Current rasio</i> .	%
3	Profitabilitas	Yaitu rasio yang menilai kemampuan perusahaan menghasilkan Laba bagi para pemegang saham yang memiliki sebuah aset. Profit yang dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) yang menyebabkan perusahaan membutuhkan dana dari eksternal dalam perhitungan profitabilitas ini menggunakan <i>Return on Assets (ROA)</i> .	%

4	Ukuran Perusahaan	Perusahaan yang memiliki jalur tinggi serta melebar guna sebagai memperoleh informasi dana dari dalam	%
5	Nilai perusahaan	Menurut Tandel (2007) PER adalah perbandingan <i>earning per share</i> dengan harga saham perusahaan dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Apabila semakin besar PER, maka semakin besar juga kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat menambah atau meningkatkan nilai perusahaan.	%

Metode Analisis Data

Uji Normalitas

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas data adalah uji statistik *non-parameter Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Setelah dilakukan uji K-S kita dapat menarik kesimpulan, jika nilai sig. atau probabilitas < 0,05 berarti data tidak terdistribusi secara normal, sedangkan jika angka probabilitas > 0,05, maka data tersebut terdistribusi secara normal.

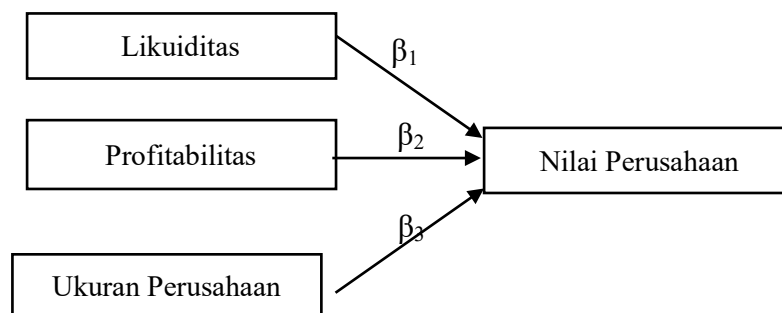
Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2011:249).

1. Model 1 menjelaskan pengaruh langsung likuiditas (X_1) profitabilitas (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan persamaan sebagai berikut:

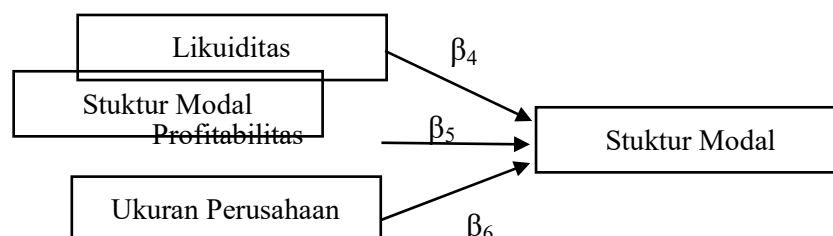
$$Y = a_1 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 \text{ dibakukan } Y = \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3$$

Sedangkan, besarnya pengaruh langsung yaitu $\beta_1 + \beta_2 + \beta_3$



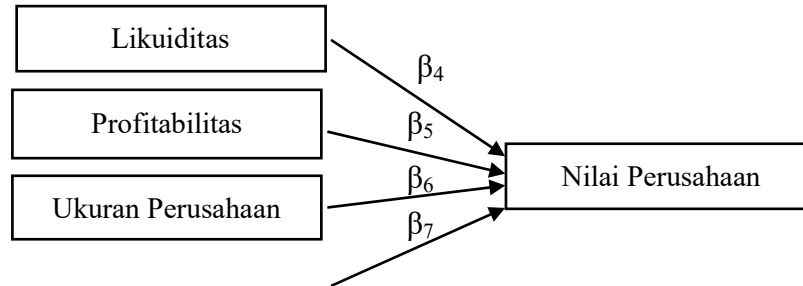
2. Model persamaan 2 pengaruh langsung likuiditas (X_1) profitabilitas (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) terhadap struktur modal (Y) dengan persamaan sebagai berikut:

$$Z = a_2 + b_4X_1 + b_5X_2 + b_6X_3 \text{ dibakukan } Z = \beta_4X_1 + \beta_5X_2 + \beta_6X_3 \text{ Sedangkan, besarnya pengaruh langsung yaitu } \beta_4 + \beta_5 + \beta_6$$

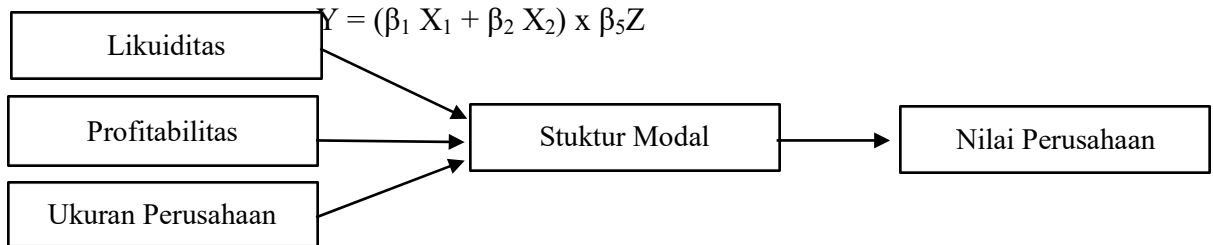


3. Model 3, Struktur Modal (Z) berpengaruh langsung terhadap Nilai perusahaan(Y).

$Y = a_3 + b_7 Z$ dibakukan $Y = \beta_7 Z$ Sedangkan, besar pengaruh langsung yaitu β_7



4. Likuiditas (X_1), profitabilitas (X_2), ukuran perusahaan (X_3), struktur modal (Z) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (Y) melalui struktur modal (Z).



Uji Sobel

Uji sobel digunakan untuk menguji pengaruh variabel mediasi dalam penelitian ini terdapat dua variabel mediasi yaitu variabel kepuasan konsumen dan variabel media sosial. Menurut Ghazali (2011) suatu variabel dapat dikatakan sebagai variabel intervening atau variabel mediasi apabila variabel tersebut mempengaruhi hubungan antara variabel independen (eksogen) dan variabel dependen (endogen).

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Deskripsi statistik pada variabel penelitian ini meliputi likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan struktur modal. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

De scriptive Statis tics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	57	59.94	8297.55	396.6866	1099.82261
Prof itabilitas	57	-26.04	52.67	6.3735	13.05790
Ukuran perusahaan	57	26.04	32.20	28.4581	1.47682
Nilai Perusahaan	57	-2557.54	6097.56	175.1848	1129.17785
Struktur Modal	57	7.97	91.90	45.0342	18.92586
Valid N (listw ise)	57				

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 2 diatas, diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai terendah sebesar 59,94, nilai tertinggi sebesar 8297.55, rata-rata 396.68 dengan standar deviasi 1099.82. Variabel profitabilitas memiliki nilai terendah sebesar -26,04, nilai tertinggi sebesar 52.67, rata-rata 6.37 dengan standar deviasi Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 26,04, nilai tertinggi sebesar 32.20, rata-rata 28.45 dengan standar deviasi 1.47. Variabel struktur modal memiliki nilai terendah sebesar -2557.54, nilai tertinggi sebesar 6097.56, rata-rata 175.18 dengan standar deviasi 18.92.

Analisis Data

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.16241262
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.100
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.661
Asymp. Sig. (2-tailed)		.774

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data Primer, 2020

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa variabel Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur Modal adalah data yang berdistribusi normal karena dari hasil analisis diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Persamaan regresi Model I

Hasil analisis regresi pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Regresi Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	19,651	3,625		5,422	,000
Likuiditas	,172	,222	,060	,778	,441
Profitabilitas	-1,737	,170	-,799	-10,249	,000
Ukuran perusahaan	-,441	,116	-,294	-3,821	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data primer diolah, 2020

Dari hasil regresi diatas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a_2 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

$$Y = 19,651 + 0,172X_1 - 1,737X_2 - 0,441X_3$$

Atau bilamana sudah dibakukan:



e – Jurnal Riset Manajemen **PRODI MANAJEMEN**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

website : www.fe.unisma.ac.id (email : e.jrm.feunisma@gmail.com)

$$Y_{\text{nilai perusahaan}} = 0.060 X_1 - 0.799 X_2 - 0,294 X_3$$

$a_1 = 19.651$, hal ini berarti jika likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan bernilai

konstan, maka nilai perusahaan sebesar 19,651.

$b_1 = 0,172$, hal ini berarti jika variabel likuiditas meningkat, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0.172.

$b_2 = -1,737$, hal ini berarti jika variabel profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan menurun sebesar 1.737.

$b_3 = -0,441$, hal ini berarti jika variabel ukuran perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan menurun sebesar 0.441.

Berdasarkan analisis data menggunakan software SPSS 21.0 didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji t Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan

Variabel	t-stat	Sig
Likuiditas	0,778	0,441
Profitabilitas	-10,249	0,000
ukuran perusahaan	-3,821	0,000

Sumber: data primer diolah, 2020

Berdasarkan tabel 5, didapatkan hasil nilai signifikansi variabel likuiditas sebesar 0,441 lebih besar dari 0,05, variabel profitabilitas memiliki nilai sig. sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan variabel ukuran perusahaan memiliki 0,000 dari hasil tabel diatas , maka bisa dinyatakan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka uji t menolak hipotesis pertama membuktikan likuiditas mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka tabel diatas dinyatakan menerima hipotesis yang kedua membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menerima hipotesis yang ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan regresi Model II

Tabel 6. Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, terhadap Struktur Modal

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.237	.918		6.792	.000
Likuiditas	-.513	.056	-.794	-9.133	.000
Profitabilitas	-.082	.043	-.167	-1.915	.063
Ukuran perusahaan	.011	.029	.033	.388	.700

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: data primer diolah, 2020

Dari hasil regresi diatas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z = a_2 + b_4X_1 + b_5X_2 + b_6X_3 + e_1$$

$$\text{Struktur modal} = 6.237 - 0.513X_1 - 0.082 X_2 + 0.011 X_3$$

Atau bilamana sudah dibakukan:

$$Z_{\text{struktur modal}} = -0.794 X_1 - 0.167 X_2 + 0.033 X_3$$

$a_2 = 6.237$, hal ini berarti jika likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan bernilai konstan, maka struktur modal sebesar 6,237.

$b_4 = -0,513$, hal ini berarti jika variabel likuiditas meningkat, maka struktur modal menurun sebesar 0.513.

$b_5 = -0,082$, hal ini berarti jika variabel profitabilitas meningkat, maka struktur modal menurun sebesar 0.082.

$b_6 = 0,011$, hal ini berarti jika variabel ukuran perusahaan meningkat, maka struktur modal meningkat sebesar 0.011.

Berdasarkan analisis data menggunakan software SPSS 21.0 didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji t Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, terhadap Struktur Modal

Variabel	t-stat	Sig
Likuiditas	-9.133	0.000
Profitabilitas	-1.915	0.063
ukuran perusahaan	0.388	0.700

Sumber: data primer diolah, 2020

Berdasarkan tabel 7, didapatkan hasil nilai signifikansi variabel likuiditas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, variabel profitabilitas memiliki nilai sig. sebesar 0,063 lebih besar dari 0,05 dan variabel ukuran perusahaan memiliki 0,700 . Berlandaskan hasil diatas, maka dinyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menerima hipotesis yang keempat yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan pada struktur modal. Hasil ini menolak hipotesis kelima yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menolak hipotesis keenam yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan regresi Model III

Hasil analisis regresi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8. Hasil Regresi struktur modal terhadap nilai perusahaan

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.975	5.379		3.900	.000
	Likuiditas	.063	.394	.022	.161	.873
	Profitabilitas	-1.755	.179	-.807	-9.797	.000
	Ukuran perusahaan	-.439	.117	-.292	-3.750	.001
	Struktur Modal	-.212	.631	-.048	-.337	.738

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data primer diolah, 2020

Dari hasil regresi diatas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a_3 + b_7 Z$$

$$Y = 20,975 - 0,212Z$$

Atau bilamana sudah dibakukan:

$$Y = \beta_7 Z$$

$$Y_{\text{nilai perusahaan}} = -0.048 Z_{\text{struktur modal}}$$

$a_3 = 20.975$, hal ini berarti jika struktur modal bernilai konstan, maka nilai perusahaan sebesar 20,975.

$b_7 = -0,048$, hal ini berarti jika variabel struktur modal meningkat, maka nilai perusahaan menurun sebesar 0.048.

Berdasarkan analisis data menggunakan software SPSS 21.0 didapatkan hasil sebagai berikut:

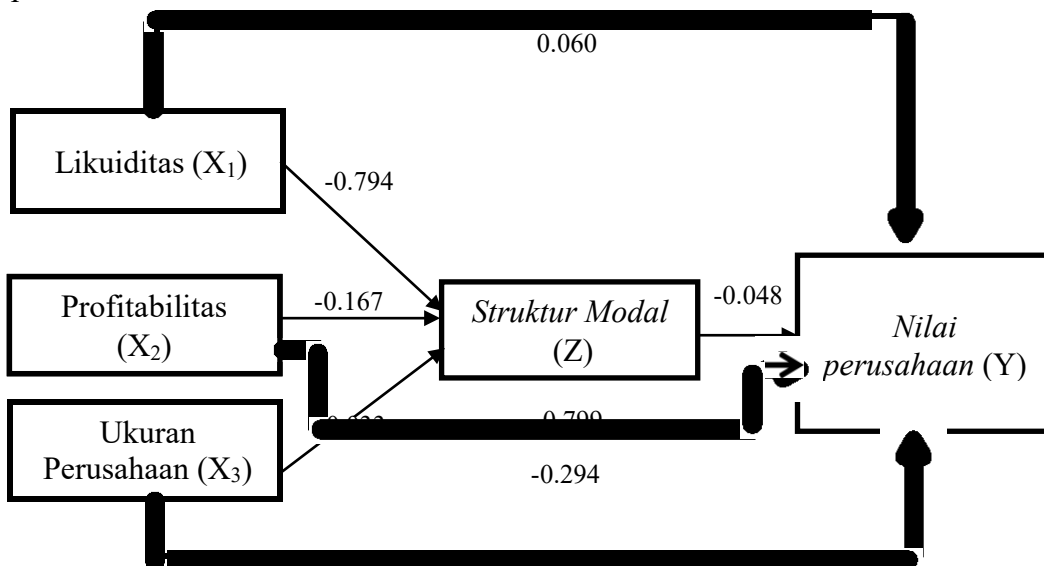
Tabel 9. Hasil Uji t kepuasan terhadap loyalitas

Variabel	t-stat	Sig
Struktur modal	-0,337	0.738

Sumber: data primer diolah, 2020

Berdasarkan tabel 9, didapatkan hasil nilai signifikansi sebesar 0,738 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa variabel struktur berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis ketujuh yang menyatakan

kan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Diagram Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis Sobel

1. Likuiditas pada nilai perusahaan melalui struktur modal

Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a 0.172	Sobel test: -2.4045744	0.01516443	0.01619131
b -0.212	Aroian test: -2.36234815	0.01543549	0.01815958
s _a 0.060	Goodman test: -2.44914907	0.01488844	0.01431942
s _b -0.048	Reset all	Calculate	

Dari hasil perhitungan sobel test di atas mendapatkan nilai sig. sebesar 0.01619131, karena nilai sig yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 ($0,016 < 0,05$) maka membuktikan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menerima hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a -1.737	Sobel test: 1.95048836	0.18879579	0.05111794
b -0.212	Aroian test: 1.91144823	0.19265183	0.055947
s _a -0.799	Goodman test: 1.99202268	0.18485934	0.04636857
s _b -0.048	Reset all	Calculate	

Dari hasil perhitungan sobel test di atas mendapatkan nilai sig. sebesar 0.05111794, karena nilai sig yang diperoleh lebih besar dari 0,05 ($0,051 > 0,05$) maka membuktikan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis kesembilan yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a -0.441	Sobel test: 1.42032238	0.06582449	0.15551385
b -0.212	Aroian test: 1.38876546	0.06732022	0.16490408
s _a -0.294	Goodman test: 1.45413314	0.06429398	0.1459094
s _b -0.048	Reset all	Calculate	

Dari hasil perhitungan sobel test di atas mendapatkan nilai sig. sebesar 0.15551385, karena nilai sig yang diperoleh lebih besar dari 0,05 ($0,155 > 0,05$) maka membuktikan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis kesepuluh yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Hasil Penelitian

Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Shelly (2016) dalam penelitian yang berjudul Determinan Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (studi pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman Emiten Syari'ah di BEI), mengemukakan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dan parsial terbukti signifikan mempengaruhi variabel struktur modal. Secara parsial variabel likuiditas

berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Shelly (2016) dalam penelitian yang berjudul Determinan Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (studi pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman Emiten Syari'ah di BEI), mengemukakan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama.

Pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Berdasarkan analisis sobel menunjukkan bahwa struktur modal merupakan *intervening* bagi variabel likuiditas namun tidak untuk variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan. Dari observasi observasi tersebut sudah sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dudu (2019) dalam penelitian yang berjudul Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia, mengemukakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013- 2018 dengan nilai *coefisient* beta termasuk kategori sangat rendah, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2018. Dengan nilai *coefisient beta* termasuk rendah. Jadi hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa determinan struktur modal pada perusahaan sub sektor kosmetik adalah Profitabilitas sedangkan ukuran perusahaan bukan determinan struktur modal pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2018.

Ketidakmampuan struktur modal menjadi variabel *intervening* antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan tidak signifikansi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap loyalitas.

Simpulan Dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Determinan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman adalah likuiditas sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan bukan determinan struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman tahun 2016-2018.
2. Likuiditas berpengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman tahun 2016-2018.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan , terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan

Minuman tahun 2016-2018.

4. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan , yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Makanan dan Minuman 2016-2018
5. Likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub Sektor Makanan dan Minuman 2016-2018.

Keterbatasan penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu kurangnya periode penelitian sehingga kurang mengakomodir tentang likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan. Obseravsi yang disusun hanya dibatasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub Sektor Makanan dan Minuman 2016-2018.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi sub Sektor Makanan dan Minuman

Diharapkan sub Sektor Makanan dan Minuman memperhatikan likuiditas. Hal ini dikarenakan kalangan investor dalam melakukan sebuah investasi melihat sebuah likuiditas sebuah perusahaan, investor yang akan melakukan investasi akan menambah hutang jangka panjang atau pendek sehingga ada perubahan dalam struktur modal perusahaan. Maka dari itu Likuiditas perusahaan sangat berpengaruh bagi struktur modal perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti lain yang berminat untuk melanjutkan penelitian ini diharapkan untuk menggunakan variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan diharapkan untuk menambah jumlah sampel penelitian serta menggunakan alat analisis data yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Abor, J. (2008). *Agency Theoretic Determinants Of Debt Levels: Evidence From Ghana. Review Of Accounting And Finance*.
- Anwar, Sanusi. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Keenam. Jakarta:Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39-47.
- Ghozali, Imam. 2011. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, R. L., & Sari, L. F. (2019). Analisis Nilai Perusahaan Berdasarkan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Di Indonesia.
[Http://Silfifulfiah.Blogspot.Com/2010/12/Ukuran-Perusahaan.Html](http://Silfifulfiah.Blogspot.Com/2010/12/Ukuran-Perusahaan.Html) Diakses Pada Tanggal 21 Desember 2019.
- [Https://Www.Academia.Edu/30677895/Nilai_Perusahaan](https://Www.Academia.Edu/30677895/Nilai_Perusahaan) Diakses Pada Tanggal 18 Desember 2019.
- Idawati, W. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 10(2)
- Mahardika , Reza Bangun. 2018. *Mengenal Industri Makanan Dan Minuman Di Era Industri 4.0*. Yogyakarta:
- Maretha, R. A. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 Sd 2014) (Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomi Unpas Bandung)*.
- Murtianingsih, M. Pengaruh Determinan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Bisnis Universitas Muhammadiyah Malang*, 2(2).
- Nusantari, A. B. (2016). *Determinan Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan & Minuman Emiten Syari'ah Di Bei Periode 2011-2014) (Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomi Unpas Bandung)*.

-
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 18(1), 1-18.
- Sari, D. H., Djazuli, A., & Aisjah, S. (2013). Determinan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(1), 77-84.
- Sari, D. H., Djazuli, A., & Aisjah, S. (2013). Determinan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(1), 77-84.
- Sudjana. (2006). Metode Statistik. Jakarta: Rineka Cipta
- Suman, S. (2018). Determinan Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pertambangan Pasca Uu Nomor 4 Tahun 2009. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 19(1), 24-41.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 25-44.
- Diajeng Kusuma Wardani*) Adalah Alumni Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unism
Ronny Malavia Mardani**) Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Ahmad Agus Priyono**) Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Dan Bisnis