

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN

Frans Papilaya

Universitas Musamus Merauke

Samel W. Ririhena

Universitas Musamus Merauke

Abstract: *This study aims to analyze and test the significance of the effect of capital structure, the growth of the company to profitability and corporate value in the telecommunications industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Value of the company is investor perception of the level of success that is often associated with the company's stock price. The sampling method using purposive sampling, with some predetermined criteria, the number of samples is as much as 6 telecom industry companies. Secondary data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) in 2008-2012. The model is used to answer the research problem and hypothesis testing research used path analysis technique (path analysis), with the application tool SPSS version 20.0.*

The results showed that: 1) the capital structure and significant effect on profitability negativly, 2) the company's growth and a significant positive effect on profitability, 3) capital structure and significant positive effect on firm value, 4) the company's growth and a significant positive effect on the value 5 companies) profitability and significant positive effect on the value enterprise. And 6) indirectly influence the capital structure, the company's growth to company value through profitability and significant positive effect.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Asset Growth, Return on Equity, and Price to Book Value.*

PENDAHULUAN

Perkembangan perusahaan industri telekomunikasi (seluler) di Indonesia sejak 15 tahun terakhir ini berkembang pesat. Hal ini terlihat dari jumlah pelanggan telepon seluler yang terus meningkat dari tahun ke tahun dan Indonesia tercatat menempati posisi keempat di Asia setelah Korea Selatan, China dan Jepang. Menurut data Dirjen Postel, dalam periode 2006-2010 bahwa pertumbuhan rata-rata per tahun pengguna seluler di Indonesia adalah 31,9% per tahun. Pesatnya perkembangan bisnis telekomunikasi membuat investor asing tertarik masuk ke Indonesia. Hal ini diakibatkan dengan adanya kemajuan teknologi dan informasi, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan telekomunikasi. Persaingan dalam perusahaan industri telekomunikasi membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian,

penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya : keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (Hasnawati, 2005).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan.

Teori *trade-off* memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya tekanan *financial* dan biaya keagenan. Teori *trade-off* juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan. Pengurangan bunga hutang pada perhitungan penghasilan kena pajak akan memperkecil proporsi beban pajak, sehingga proporsi laba bersih (*net income*) setelah pajak menjadi semakin besar, atau tingkat profitabilitas semakin tinggi. Hal ini membuat pertumbuhan perusahaan akan semakin meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas diantaranya Sugihen (2003) menemukan bukti bahwa struktur modal berpengaruh tidak langsung dan positif terhadap nilai perusahaan. *Drifeild et al.*, (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa adanya pengaruh yang signifikan untuk struktur kepemilikan terhadap leverage dan nilai perusahaan di Indonesia, Korea, dan Malaysia.

Menurut *Modigliani et. al* dalam *Brigham et al.*, (2001) berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak selamanya tergantung oleh struktur modal. Pendapat ini secara tidak langsung menjelaskan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang sering disebut juga dengan tingkat keuntungan yang diharapkan atas portofolio terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006), hasil temuan yang didapat adalah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon secara positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijaksanaan struktur modal. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik yang berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Dalam penelitian ini penulis menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening endogen. Hal ini dimaksudkan guna untuk mengetahui apakah profitabilitas

dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

BAHAN DAN METODE

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas dimana terdapat hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan dalam penelitian ini merupakan hubungan kausal yaitu sebab akibat, di mana ada variabel eksogen (bebas) yaitu variabel yang mempengaruhi variabel endogen (terikat) yaitu variabel yang dipengaruhi.

Lingkup Penelitian

Titik fokus dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Ruang lingkup penelitian ini dimaksudkan untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melihat laporan keuangan perusahaan dari suatu periode ke periode sesuai dengan aktual (original) dengan pengambilan data melalui ICMD (*Indonesian capital market directory*) Tahun 2008-2012, dan situs internet : (www.idx.co.id).

Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan asset, *return on equity* (ROE), dan *price book value* (PBV), dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan perusahaan telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012 yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2012.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia sesuai publikasi *Indonesian capital market directory* (ICMD). Jumlah populasi sebanyak 10 perusahaan telekomunikasi yang tercatat pada BEI. (Data ICMD 2012). Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* jenis *judgement sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006). Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : (a) perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (*Indonesian capital market directory*) tahun 2008-2012, (b) perusahaan telekomunikasi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2008-2012 berturut-turut, (c) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai perubahan aktiva yang positif pada periode penelitian tahun 2008-2012.

Berdasarkan kriteria tersebut dapat diketahui bahwa jumlah sampel perusahaan ini adalah sebanyak 6 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah jumlah periode penelitian dikalikan jumlah sampel perusahaan, sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 30.

Pengumpulan Sampel

Cara pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan telekomunikasi

yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2012 untuk periode Tahun 2008-2012.

Metode dan Alat Analisis

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas terlihat bahwa hubungan antara variabel yang menjadi fokus penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan hubungan kausal kompleks dan berjenjang. Hubungan ini melibatkan variabel endogen yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan ; variabel eksogen yaitu struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Teknik analisis yang dapat dipergunakan adalah menggunakan persamaan silmutanus dengan teknik estimasi *path analysis* (Hair et al., 2006). Program aplikasi SPSS versi 20.0 digunakan untuk membantu dalam menganalisis data yang digunakan dalam penelitian.

Selanjutnya analisis data yang digunakan adalah model *path analysis*. Model ini digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Model *path analysis* yang dibicarakan adalah pola hubungan sebab akibat atau "*a set of hypothesized asymmetric relation among the variables*", (Ridwan dkk., 2008).

HASIL PENELITIAN

Untuk memperjelas dan mempermudah dalam memahami hasil penelitian ini, langkah pertama di dalam analisis jalur adalah merancang model berdasarkan konsep dan teori. Model tersebut dinyatakan dalam bentuk persamaan. Selanjutnya mengevaluasi terhadap pemenuhan asumsi analisis jalur :

Evaluasi Terhadap Pemenuhan Asumsi Analisis Jalur

Pemeriksaan terhadap pemenuhan asumsi yang melandasi analisis jalur perlu dilakukan agar hasilnya memuaskan. Asumsi yang melandasi analisis jalur adalah :

- 1) Di dalam model analisis jalur hubungan antara variabel adalah bersifat linier, aditif dan bersifat normal. Berdasarkan olahan data seperti yang ada pada lampiran tabel 2, 4 dapat diketahui bahwa semua hubungan antara variabel penelitian menunjukkan hubungan linier. Oleh karena itu, model analisis yang dibuat layak untuk diterapkan.
- 2) Hanya model rekursif dapat dipertimbangkan, seperti yang disajikan pada Gambar 1 bahwa model yang dibuat hanya sistem aliran kausal ke satu arah, tidak bolak-balik sehingga analisis jalur layak diterapkan.

Evaluasi Terhadap Validitas Model

Dalam menguji validitas model di dalam analisis jalur digunakan koefisien determinasi total persamaan struktur dari model penelitian sesuai dengan perhitungan diperoleh nilai $R^2_m = 0,926$. Koefisien determinasi total sebesar 0,926 mempunyai arti bahwa sebesar 92,6% informasi yang terkandung dapat dijelaskan oleh model yang dibentuk, sedangkan sisanya, yaitu 7,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang dibentuk. P_{ei} merupakan *standard error of estimate* dari model regresi, P_{e1} sebesar 0,728 dan P_{e2} sebesar 0,373.

Hasil Analisis Regresi

Tabel 1 memperlihatkan hasil analisis regresi secara simultan pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dimana koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,470. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 47%, sedangkan sisanya 53% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 2 memperlihatkan hasil analisis regresi secara parsial pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Dimana variabel struktur modal menunjukkan

pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas sebesar -0,858, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas sebesar 0,538.

Tabel 3 memperlihatkan hasil analisis regresi secara simultan pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dimana koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,861. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan sebesar 86,1%, sedangkan sisanya 13,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 4 memperlihatkan hasil analisis regresi secara parsial pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dimana variabel struktur modal menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,652, pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 0,428, profitabilitas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,516.

Gambar 1 memperlihatkan hasil pengolahan data koefisien diagram jalur pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat.

H₁ : struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan lampiran tabel 2 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel struktur modal terhadap profitabilitas adalah sebesar -0,858 dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,050$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis pertama atau struktur modal negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

H₂ : pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan lampiran tabel 2 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,538 dengan taraf signifikansi $0,005 < 0,050$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Eek Indonesia tahun 2008-2012.

H₃ : struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan lampiran tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,652 dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,050$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga atau struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

H₄ : pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan lampiran tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,428 dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,050$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis keempat atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat

pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

H₅ : profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan lampiran tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,516 dengan taraf signifikansi $0.000 < 0.050$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis kelima atau profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

H₆ : struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah pengaruh total koefisien regresi variabel struktur modal terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan adalah sebesar 0,209 dengan taraf signifikansi $0.000 < 0.050$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis keenam atau struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

H₇ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah pengaruh total koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan adalah sebesar 0,705 dengan taraf signifikansi $0.000 < 0.050$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis ketujuh atau Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

PEMBAHASAN

Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Jika *debt to equity ratio* semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah, sehingga *debt to equity ratio* mempunyai hubungan negatif dengan profitabilitas. Hasil penelitian ini berarti bahwa peningkatan dan penurunan pengambilan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh tidak searah atau negatif terhadap nilai laba bersih.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian Kusumasari dkk., (2009) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian lain yang mendukung dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil temuan ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Denise et al., (2009), menemukan bahwa strategi investasi yang berdasarkan kepemilikan modal dari dalam perusahaan (modal sendiri) memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Pertumbuhan aset pada penelitian ini diukur dengan menggunakan proporsi peningkatan dan penurunan total aset perusahaan. Hasil pengujian yang memiliki arah positif berarti bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui pertumbuhan aset akan meningkatkan profitabilitas secara signifikan. Penelitian ini mendukung penelitian Haruman (2007) yang menunjukkan investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan di masa yang akan

datang. Sinyal tersebut dianggap investor sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini menemukan bahwa bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh *Modigliani et al.*, dalam *Brigham et al.*, (2001), yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan sangat ditentukan oleh struktur modal, bahwa kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Hasil temuan ini juga mendukung teori *trade off* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati (2005), yang menyatakan secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, disamping dana internal yang tersedia diperlukan juga tambahan dana yang berasal dari luar perusahaan termasuk utang (Hendri dkk., 2006).

Penelitian ini menemukan bahwa bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Ini berarti bahwa perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio utang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio utang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Sriwardany (2006) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan.

Penelitian ini menemukan bahwa bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian oleh Yuniasih dkk., (2006) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh positif secara statistik terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Dalam *trade-off theory* memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya tekanan *financial* dan biaya keagenen. *Trade-off theory* juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan. Hasil temuan ini juga mendukung penelitian oleh Sujoko dkk., (2007) yang menemukan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* (PBV).

Penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian oleh

Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direpson positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa : 1) struktur modal mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. 2) pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. 3) struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. 4) pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. 5) profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. 6) pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan bahwa : (a) pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, (b) pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, (c) struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan. Peningkatan atau penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham, sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen. Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

SARAN

Disarankan kepada perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dalam menentukan kebijakan struktur modal dengan menggunakan hutang bisa menggunakan proporsi hutang yang optimal (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaanya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Mengenai pertumbuhan perusahaan yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam peningkatan aset memiliki potensi yang tinggi untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang. Disarankan kepada perusahaan bahwa pertumbuhan total *assets* perusahaan perlu dilakukan namun harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E.F., dan J. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta : Erlangga.
- Danise, Dickins and Robert, Houmes. 2009. *Revisiting The Relationship Between Insider Ownership*

- And Performace, *Journal of Business and Economic Studies*. Vol. 15, No. 2. East Carolina Universitas-Jaksonville University.
- Driffeild, N., V. Mahambare, and S.Pal. 2007. "How Does Ownership Structure Affect Capital Structure and Firm Value? *Recent Evidence From East Asia*". (online), ([www. google. com](http://www.google.com)).
- Ferdinad Agusty, (2006)., "Structure Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen, Aplikasi Model-Model Rumit Dalam Penelitian Untuk Tesis Magister dan disertasi Doktor", Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Hair J. F., R.E. Anderson R.L. Tatham, dan W.C Black, (2006). *Multivariat Data Analysis*. Fourt Edition, New Jersey: Prentice Hall.
- Hasnawati, Sri. (2005). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan: Vol.09., No.02*, December 2005., Hal 117-126.
- Haruman, Tendi. 2007. Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEJ). *The First PPM National Conference on Management Reseach*. Sekolah Tinggi Manajemen PPM. Universitas Widyatama Bandung.
- Kusumasari , Artini, dan Nitiyasa. (2010). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan di PT Telekomunikasi Selular. *Jurnal*.
- Nasruddin. 2004. "Faktor-Faktor yang Menentukan Struktur Modal: Studi Empirik pada Perusahaan Industri Farmasi di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 5 (1): 47-62.
- Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma, (2006). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Putrakrisnanda. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia.(online), ([www..scribd.com](http://www.scribd.com)).
- Riduwan dan Kuncoro, E.A. (2008). *Cara Menggunakan dan Memakai Analisis Jalur*. Alfabeta, Bandung.
- Saidi, 2004, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vo.XI (1).
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat Jakarta.
- Setyawan, Hendri dan sutapa. 2006. Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Empiris Pada Emiten Syariah di Bursa Efek Jakarta 2001-2004. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 5*.
- Soft Copy ICMD. (2012). *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta, Indonesia.2012
- Sriwardany. (2006). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Thesis*. (online), (www.google.com).
- Sujoko dan Subiantoro. (2007). Pengaruh Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, No.1, hal 41-48.
- Sugihen. (2003). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktivitas Aktiva dan Kinerja Keuangan Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia. *Disertasi*. Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga, Surabaya.