

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SUKU BUNGA SEBAGAI
VARIABEL MODERASI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2017-2020**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : VERONICA CAROLINA

NIM : 125180218

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI
PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2021**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : VERONICA CAROLINA
NIM : 125180218
PROGRAM/JURUSAN : S1/AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
MODAL DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI: STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2017-2020

Jakarta, 14 Desember 2021

Dosen Pembimbing,



(Rini Tri Hastuti, S.E., Ak., M. Si)

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

N A M A : Veronica Carolina

N I M : 125180218

PROGRAM STUDI : S.1 Akuntansi

JUDUL SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 13 Januari 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari

1. Ketua : Herlin Tundjung Setijaningsih Dr. S. E., Ak., M. Si, CA

2. Anggota : Rini Tri Hastuti S.E., Ak., M. Si

Elizabeth Sugiarto D. S.E., M. Si., Ak., CA

Jakarta, 13 January 2022

Pembimbing



Rini Tri Hastuti S.E., Ak., M.Si.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan metode purposive sampling dan mempunyai beberapa kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Jumlah sampel yang berhasil diambil adalah 53 perusahaan manufaktur selama periode 2017-2020. Data diolah dengan menggunakan analisis regresi berganda dan perangkat lunak *E-views 12*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan return to asset dan net profit margin memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi suku bunga tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal, return on asset dan net profit margin terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Suku Bunga

The purpose of this study was to determine whether capital structure and profitability have an influence on firm value with interest rates as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Samples were taken by purposive sampling method and had several predetermined criteria. The number of samples that were successfully taken were 53 manufacturing companies during the 2017-2020 period. The data is processed using multiple regression analysis and E-views 12 software. Based on the results of the research that has been done, it is found that capital structure has no effect on firm value, while return to assets and net profit margin have a significant effect on firm value. The moderating variable of interest rates cannot moderate the relationship between capital structure, return on assets and net profit margin on firm value.

Keyword: Capital Structure; Profitability; Firm Value; Interest Rates

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa atas kekuatan yang diberikan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan pembuatan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020” dengan baik dan lancar. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu prasyarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi Universitas Tarumanagara.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan pelajaran, bimbingan, dukungan, motivasi, serta bantuan yang sangat berharga dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih dan memberikan apresiasi yang mendalam kepada:

1. Ibu Rini Tri Hastuti S.E., Ak., M.Si., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan pengarahan dan bimbingan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
3. Bapak Hendro Lukman S.E., M.M., CPMA., CA., CPA (Aust.), CSRS., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Tarumanagara.
5. Segenap dosen dan asisten dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah membantu dalam memberikan ilmu selama menjalani kuliah di Universitas Tarumanagara.

6. Mami Lanny, Papi Daniel, Ci Jessica, Ci Erica, Ko Kevin, Ko Shui, baby Gerald, dan seluruh keluarga yang telah memberikan doa, dukungan, dan semangat, baik dalam bentuk moral maupun materi, selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Nichelle Natasha, Natasha Claudia, Stephanie Chrystella, Veronica Ciu, Janice Clairine, teman-teman terdekat selama kuliah, yang selalu menemani, memberikan semangat, dan motivasi selama proses penyusunan skripsi ini selesai.
8. Michelle Leo, Tasha Sutanto, Carissa Honouris, Ravinka Rossabel, Vian Sebastian, Martin Kwok dan Thomas Harry teman terdekat yang selalu memberikan semangat, dukungan, dan motivasi dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.
9. Teman-teman satu bimbingan yang selalu memberikan semangat, nasihat, dan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Setiap pihak yang telah membantu selama proses penyusunan skripsi ini dan tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih sangat jauh dari sempurna karena keterbatasan yang penulis miliki. Walaupun demikian, penulis berharap bahwa skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan informasi ekonomi berkaitan dengan topik yang dibahas dalam laporan skripsi ini.

Akhir kata, penulis memohon maaf atas semua kesalahan yang mungkin penulis lakukan dalam proses penyusunan skripsi berlangsung. Semoga skripsi ini dapat berguna di masa yang akan datang dan kita semua selalu diberikan kesehatan dan kekuatan dalam menjalani masa-masa sulit pandemi COVID-19.

Jakarta, 7 Desember 2021

Penulis,

Veronica Carolina

DAFTAR ISI

	Halaman
SKRIPSI.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I.....	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah	6
3. Batasan Masalah.....	6
4. Rumusan Masalah	7
B. Tujuan dan Manfaat	8
1. Tujuan	8
2. Manfaat	8
BAB II.....	11
A. Gambaran Umum Teori	11
1. Teori Pemangku Kepentingan (<i>Stakeholders Theory</i>)	11
2. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	12
3. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	14
B. Definisi Konseptual Variabel.....	16
1. Nilai Perusahaan.....	16
2. Struktur Modal	17
3. Profitabilitas	20
4. Suku Bunga	24

C.	Kaitan Antara Variabel	25
1.	Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	26
2.	<i>Return on Asset</i> dan Nilai Perusahaan	26
3.	<i>Net Profit Margin</i> dan Nilai Perusahaan	27
4.	Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	28
5.	Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan <i>Return on Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan	29
6.	Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan <i>Net Profit Margin</i> terhadap Nilai Perusahaan	29
D.	Penelitian Sebelumnya yang Relevan	30
E.	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	37
1.	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	37
2.	Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan	38
3.	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Nilai Perusahaan	38
4.	Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	39
5.	Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara <i>Return on Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan	39
6.	Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara <i>Net Profit Margin</i> terhadap Nilai Perusahaan	40
BAB III	41
A.	Desain Penelitian	41
B.	Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	41
C.	Operasionalisasi Variabel	42
1.	Variabel Dependen	42
2.	Variabel Independen	43
3.	Variabel Moderasi	45
D.	Analisis Data	46
1.	Uji Statistik Deskriptif	46
2.	Uji Asumsi Klasik	46
3.	Uji Hipotesis	48
BAB IV	51
A.	Deskripsi Subjek Penelitian	51

B. Deskripsi Objek Penelitian	55
C. Hasil Uji Asumsi Data.....	57
1. Uji Multikolinearitas	58
2. Uji Heteroskedastisitas	59
D. Hasil Pemilihan Model Data Panel	60
1. Estimasi Model Regresi Data Panel	60
1. Hasil Uji <i>Chow</i>	66
2. Hasil Uji <i>Hausman</i>	68
E. Hasil Analisa Data	69
1. Analisa Regresi Linear Berganda.....	69
2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	73
3. Hasil Uji F.....	74
4. Hasil Uji t.....	76
F. Pembahasan.....	80
1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	81
2. Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	82
3. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	82
4. Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	83
5. Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara <i>Return on Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	84
6. Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara <i>Net Profit Margin</i> terhadap Nilai Perusahaan	85
BAB V	86
A. Kesimpulan	86
1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	86
2. Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan	87
3. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	88
4. Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perussahaan	88
5. Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara <i>Return on Asset</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	89
6. Pengaruh Suku Bunga dalam Memoderasi Hubungan antara <i>Net Profit Margin</i> terhadap Nilai Perusahaan	89

B. Keterbatasan dan Saran.....	90
1. Keterbatasan.....	90
2. Saran.....	90
DAFTAR BACAAN.....	92
DAFTAR LAMPIRAN.....	95
Lampiran 1. Data Penelitian Tahun 2017	95
Lampiran 2. Data Penelitian Tahun 2018	98
Lampiran 3. Data Penelitian Tahun 2019	101
Lampiran 4. Data Penelitian Tahun 2020	104
Lampiran 5. Hasil <i>Output Eviews</i>	107
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	114
SURAT PERNYATAAN	115
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN	116

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya yang Relevan.....	30
Tabel 3.1 Ringkasan Operasionalisasi Variabel	45
Tabel 4.1 Kriteria dan Hasil Pemilihan Sampel	52
Tabel 4.2 Sampel Penelitian	53
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	58
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	59
Tabel 4.6 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Common Effect Model</i> Sebelum Moderasi	60
Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Common Effect Model</i> Setelah Moderasi	61
Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i> Sebelum Moderasi	62
Tabel 4.9 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i> Setelah Moderasi	63
Tabel 4.10 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Random Effect Model</i> Sebelum Moderasi	64
Tabel 4.11 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Random Effect Model</i> Setelah Moderasi	65
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Chow</i> Sebelum Moderasi	67
Tabel 4.13 Hasil Uji <i>Chow</i> Setelah Moderasi.....	67
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>Hausman</i> Sebelum Moderasi	68
Tabel 4.15 Hasil Uji <i>Hausman</i> Setelah Moderasi.....	68
Tabel 4.16 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i> Sebelum Moderasi	70
Tabel 4.17 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i> Setelah Moderasi	71
Tabel 4.18 Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	73
Tabel 4.19 Hasil Uji F.....	75
Tabel 4.20 Hasil Uji t.....	77
Tabel 4.21 Kesimpulan Hasil Pengujian.....	80

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	40

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Data Penelitian Tahun 2017	95
Lampiran 2. Data Penelitian Tahun 2018	98
Lampiran 3. Data Penelitian Tahun 2019	101
Lampiran 4. Data Penelitian Tahun 2020	104
Lampiran 5. Hasil <i>Output Eviews</i>	10107

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Terdapat berbagai pendapat mengenai tujuan didirikannya perusahaan. Ada pendapat yang menyatakan bahwa perusahaan merupakan keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus menerus, bertindak ke luar untuk mendapatkan penghasilan dengan cara memperdagangkan, menyerahkan barang, atau pengadaan perjanjian perdagangan (Abdulkadir Muhammad, 2010). Kemudian pendapat lain mengemukakan bahwa perusahaan merupakan sebuah unit kegiatan produksi yang mengolah sumber daya ekonomi untuk memproduksi barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan menyediakan kebutuhan masyarakat dan mendapatkan keuntungan (Murti Sumarni, 2003). Sedangkan pendapat yang lain lagi menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Ketiga pendapat tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapainya berbeda antara tujuan yang satu dengan lainnya (Martono dan Agus Harjito, 2008). Menurut ketentuan UU Republik Indonesia Nomor 3 tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan pasal 1 huruf b, perusahaan merupakan salah satu bentuk korporasi yang menjalankan setiap jenis usahanya, bersifat tetap, terus menerus dan bekerja dalam wilayah Negara Republik Indonesia, untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba.

Keberhasilan suatu perusahaan ditentukan dari kemampuannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam usahanya untuk mencapai tujuan perusahaan, manajer keuangan dituntut untuk dapat mengelola keuangan dengan benar sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba secara maksimal. Salah satu faktor penting yang mengambil peran dalam hal mencapai tujuan perusahaan adalah investor. Investor yang menanamkan dana mereka di pasar modal tidak hanya

memiliki tujuan untuk memperoleh pendapatan jangka pendek, tetapi juga dengan tujuan memperoleh pendapatan jangka panjang. Investor akan mempelajari dan menilai tingkat keberhasilan perusahaan dengan harga saham atau dengan kata lain nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham (Zutter & Smart, 2019). Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka akan menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh suatu perusahaan selama beberapa tahun melalui suatu proses kegiatan, dan adanya kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan tersebut (Noerirawan, 2012). Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Makin tinggi nilai perusahaan akan menguntungkan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan diperoleh pemegang saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q atau yang dikenal juga dengan sebutan Q ratio merupakan rasio *market value* aset perusahaan (diukur dengan market value dari saham yang beredar dan hutang perusahaan) terhadap replacement cost asset perusahaan (Tobin, 1969).

Faktor yang dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 2 faktor internal perusahaan. Faktor internal pertama yaitu struktur modal. Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Berdasarkan (Modigliani dan Miller, 1958) yang memelopori teori struktur modal, mereka menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan apabila biaya bunga atas utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (biaya yang dapat dikenakan pajak). Maka, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang

digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat penggunaan hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan.

(Israel, Mangantar, dan Saerang, 2018) mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetia, Tommy dan Saerang, 2014) yang menyebutkan bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Kodongo et.al., 2014) dan (Karava dan Savsar, 2015) menyatakan pengaruh struktur modal (DER) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan penelitian (Annisa dan Chabachib, 2017) yang menemukan pengaruh struktur modal (DER) signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Chen dan Chen, 2011) dan (Loncan dan Caldeira, 2014) menemukan pengaruh DER signifikan negative terhadap nilai perusahaan.

Faktor internal perusahaan yang kedua yaitu kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dicerminkan melalui rasio profitabilitas yang merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba dalam periode tertentu (Lumoly, Murni, dan Untu, 2018). Penelitian ini menggunakan variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yang merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang aset perusahaan (Sartono, 2014). Semakin besar ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat, maka penelitian ini menggunakan sudut pandang pengukuran rasio profitabilitas yang berbeda yaitu *Net Profit Margin* (NPM). Menurut (Hanafi dan Halim, 2012) “NPM merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu”. (Modigliani dan Miller dalam Brigham & Houston, 2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan, yang berarti bahwa laba yang lebih tinggi menciptakan kemungkinan lebih besar bahwa lebih banyak dividen akan dibagikan kepada para investor (pemegang saham) sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Sehingga dari

penjelasan di atas dapat diketahui hubungan antara ROA dan NPM dengan nilai perusahaan erat kaitannya sebagai sistem yang saling menguntungkan bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai keuntungan yang ditawarkan kepada investor sebagai salah satu cara untuk memperoleh modal, dengan adanya modal yang cukup maka perusahaan akan dapat meningkatkan efektivitas bisnisnya sehingga laba yang diperoleh dari aktivitas (ROA) maksimal dan laba yang diperoleh dari operasional optimal (NPM).

Penelitian (Marangu dan Jagongo, 2014) dan (Nawaiseh, 2017) menemukan pengaruh ROA signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak sama ditemukan pada (Menaje, 2012) yang menyatakan variable ROA berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. (Kabajeh et.al., 2012) menemukan ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Dan penelitian (Silvana dan Rocky, 2013) menemukan pengaruh ROA tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari sudut pandang NPM, (Yuen dan Wasif, 2020) mengemukakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestari dan Rahmayanti, 2016) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menunjukkan tingkat presentase laba bersih dari penjualan pada perusahaan pertambangan tidak cukup menarik investor dalam hubungannya terhadap nilai perusahaan.

Pentingnya nilai perusahaan bagi investor menjadikan nilai perusahaan layak untuk dipelajari lebih lanjut agar tujuan ekonomi perusahaan dan juga negara dapat tercapai sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan publik. Faktor tingkat suku bunga diangkat dalam penelitian ini sebagai variabel pemoderasi karena dari sumber-sumber tertulis dan fakta yang ada di lapangan saat ini menyatakan bahwa dilihat dari perspektif perusahaan, tingkat bunga merupakan komponen biaya modal bagi perusahaan, sehingga naiknya tingkat suku bunga ini merupakan tambahan beban biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan demikian ketika tingkat bunga meningkat manajemen akan merespon dengan menyesuaikan tingkat struktur modalnya untuk mengurangi beban finansial yang harus

dibayarkan. Menurut (Sunariyah, 2004), suku bunga adalah harga dari pinjaman yang dinyatakan dalam persentase uang pokok persatuan unit waktu. Tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan peningkatan biaya modal perusahaan, sehingga perusahaan menjadi enggan mendanai kegiatan perusahaan dengan menggunakan utang. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wahyu Daniel, 2017) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. (Berry et al., 2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa penelitiannya menemukan bahwa penerbitan surat utang perusahaan pada umumnya dilakukan ketika tingkat bunga sedang menurun, temuan mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Kim Wu, 1998) dan (Harvey, 2001).

Peningkatan tingkat suku bunga akan secara langsung meningkatkan biaya modal perusahaan dan menyebabkan berkurangnya laba yang dihasilkan perusahaan. Hal ini terjadi karena keuntungan perusahaan digunakan untuk membayar kenaikan kewajiban biaya bunga. (Halim, 2013) dan (Elmizan, 2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, (Wahyu Daniel, 2017) juga mendapatkan hasil penelitian yang serupa bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fifi Nurafifah, Nurfadillah dan Hukma Ratu, 2019) menyatakan hasil yang berbeda yaitu tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

Kondisi makro ekonomi suatu negara sangat berpengaruh terhadap harga saham dalam suatu negara. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, investor cenderung akan mengalihkan dana investasinya pada produk investasi deposito karena mendapatkan hasil keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan pasar modal sehingga menyebabkan penurunan harga saham di pasar modal. Penurunan harga saham dapat diartikan sebagai penurunan nilai perusahaan. Namun demikian pernyataan ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Amperaningrum dan Agung, 2011) bahwa pengaruh suku bunga tidak signifikan terhadap pergerakan saham. Hal yang senada juga ditemukan dalam penelitian

(Jubaedah dll., 2016) yang menyatakan pengaruh suku bunga tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan dari hasil penelitian (Purnomo dan Widyawati, 2013) menemukan pengaruh suku bunga signifikan terhadap return saham. Penelitian (Purnomosidi dll., 2014) juga menemukan pengaruh suku bunga negatif terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan-perbedaan pandangan dan hasil penelitian terdahulu sehingga menunjukkan perdebatan tersebut membuat peneliti perlu mencoba kembali meneliti struktur modal (ROA), profitabilitas (ROA dan NPM) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan ditambahkan variable moderasi berupa kondisi makroekonomi yang pengukurannya menggunakan perubahan tingkat suku bunga. Berangkat dari fenomena yang ada, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul "ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2017-2020"

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah seperti terdapat banyaknya perbedaan hasil penelitian terdahulu yang membahas pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Serta masih sedikit penelitian yang membahas mengenai peranan suku bunga dalam memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali variable tersebut.

3. Batasan Masalah

Untuk dapat melakukan penelitian yang lebih fokus dan spesifik, perlulah ditetapkan pembatasan masalah dan variabel-variabel yang terlibat di dalamnya secara jelas sehingga pembahasan yang dilakukan dapat menjawab pertanyaan penelitian dan memberikan manfaat yang sesuai dengan apa yang diharapkan.

Dalam penelitian ini, ruang lingkup yang akan digunakan adalah sebagai berikut: (1) Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020. (2) Sumber data diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan sampel. (3) Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio*, profitabilitas yang diwakili oleh *Return on Asset* dan *Net Profit Margin*, serta nilai perusahaan yang diwakili oleh rasio Tobin's Q. Selain itu penelitian ini juga menggunakan suku bunga sebagai variabel moderasi.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka rumusan masalah yang difokuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020? (2) Apakah profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020? (3) Apakah profitabilitas (NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020? (4) Apakah suku bunga dapat memoderasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020? (5) Apakah suku bunga dapat memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020? (6) Apakah suku bunga dapat memoderasi pengaruh profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, tujuan dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. (3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. (4) Untuk mengetahui pengaruh suku bunga dalam memoderasi hubungan antara struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. (5) Untuk mengetahui pengaruh suku bunga dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. (6) Untuk mengetahui pengaruh suku bunga dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020.

2. Manfaat

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan, maka hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan untuk dapat memberikan dan memperkaya pengetahuan, sekaligus menjawab fenomena tentang ketidakkonsistenan hasil beberapa penelitian terdahulu terkait dengan pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan suku bunga sebagai variable moderasi.

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan suku bunga sebagai variable moderasi sehingga dapat menjadi bahan

pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan mengenai penerapan kedua faktor tersebut.

Bagi investor maupun calon investor, penelitian ini diharapkan dan memberikan gambaran tentang nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur yang memiliki fokus terhadap struktur modal dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan pengambilan keputusan ekonomi lainnya.

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan bacaan yang bermanfaat untuk mendasari penelitian berkaitan dengan variabel yang dibahas, di masa yang akan datang.

DAFTAR BACAAN

- Meivinia, Lulu. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2). 380 – 393.
- Harsiatur S., & W. Hidayat. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 8(3). 52-62.
- Chen, J.L., & Y.S. Chen. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3). 121 – 129.
- Mudjijah, S., Z. Khalid, & D. A. S. Astuti. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1).
- Ibrahim, F. N., dkk. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. dalam *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*. 5(2). 278 – 294.
- Daniel H., Wahyu & I. B. Panji Sedana. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Suku Bunga dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(12). 6913 – 6931.
- Purnomo, T. H., & Widyawati, N. 2013. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. 2(10).
- Halik, A. C. (2018). Pengaruh ROA dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada PT. ANTAM Tbk. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*. 1(1)
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics Vol. 3*
- Ross, S.A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*. 8. 23-40.
- Marungu K. & Jagongo A. (2014). Price to Book Value Ratio and Financial Statement Variables (An Empirical Study of Companies Quoted at Nairobi

- Securities Exchange, Kenya). *Global Journal of Commerce & Management Perspective*. 3(6).
- Amperaningrum, I., & Agung R. S. (2011). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Inflasi terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prosiding PESAT*. 4(1).
- Kodongo, O., Mokoteli T. & Maina L. (2014). Capital Structure, Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya. *MPRA Paper No. 57116*.
- Nyoman, I Ari Widana N. & Gerianta W. Y. (2013). Perataan Laba Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 3(2).
- Pascarina, M. Y., Raja Adri Satriawan Surya & A. Al-Azhar. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Industri Penghasil Bahan Baku yang Terdaftar Di BEI periode 2011-2013. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*. 3(1). 1324 – 1335.
- Graham, J. R., Campbell Harvey. (2001). The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*. 60. 187 – 243.
- Kieso, D. E., dan J. Weygandt. 2010. *Intermediate Accounting*. 13th Edition. John Wiley & Sons Inc, Asia.
- Weston, J. Fred. & Thomas. E. Copeland. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Modigliani & Miller, 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment", *The American Economics Review*, Volume XLVIII
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Grasindo
- Hanafi, Mamduh H. & A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: Penetbit UPP STIM YKPN
- Deegan, C. 2014. *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Melbourne: McGraw- Hill
- Ghozali, Imam & Anis Chariri. 2016. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Sawir, Agnes. 2005. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Boediono. 1994. Ekonomi Moneter Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi Moneter. Yogyakarta: LPBFE
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management. Fifteenth Edition*. Boston: Cengage Learning.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance: Global Edition. Fourteenth Edition*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Haryanti, H. (2012). Pengaruh “Agency Cost” terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *ProBank*, 20(24), 161331.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmir. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. Cetakan Kesembilan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Noerirawan, M., & Muid, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 582-593.