

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP  
PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Yuke Trienagusta Putri

Nomor Mahasiswa : 14311502

Jurusan : Manajemen

Peminatan : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DAN  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat  
untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen  
pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama : Yuke Trienagusta Putri  
No. Mahasiswa : 14311502  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Saya menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan Tugas Akhir ini berdasarkan hasil penelitian, pemikiran dan pemaparan asli dari saya sendiri sebagai syarat untuk menyelesaikan program Sarjana di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi , Universitas Islam Indonesia. Jika terdapat karya orang lain, saya akan mencantumkan sumber yang jelas

Demikian pernyataan ini saya buat, apabila di kemudian hari terdapat ketidakbenaran dalam pernyataan ini maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah saya peroleh sesuai dengan peraturan yang berlaku. Pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar tanpa paksaan dari pihak manapun.

Yogyakarta, November 2018

Yang membuat pernyataan



Yuke Trienagusta Putri

( 14311502 )

LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DAN  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG  
TERDAFTAR DI BEI

TUGAS AKHIR

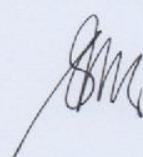
Disusun Oleh:

Nama : Yuke Trienagusta Putri

NIM : 14311502

Yogyakarta, November 2018

Dosen Pembimbing



*Acc. uke Dinyi*

Dwiprptono Agus Harjito, Dr.,M.Si.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI**

Disusun Oleh : YUKE TRIENAGUSTA PUTRI

Nomor Mahasiswa : 14311502

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 10 Desember 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP.

Penguji : Sutrisno, Dr., Drs., MM.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

**Motto**

*“Your imagination creates your reality”*

*Walt Disney*

*“So be patient. Indeed, the promise of Allah is truth”*

*Ar-rum, Ayah 60*

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Alhamdulillahirabbil'alamin. Puji dan syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT atas karunia-Nya hingga penyusun dapat menyelesaikan Tugas Akhir berjudul *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di BEI*. Tujuan penulisan tugas akhir ini untuk memenuhi syarat akademik dalam menyelesaikan studi tingkat strata satu di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu, membimbing dan memberikan dukungan kepada penulis sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan. Penulis ingin mengucapkan terimakasih atas terselesaikannya tugas akhir ini kepada:

1. Allah SWT atas segala berkat dan karunia yang diberikan-Nya .
2. Bapak Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.d., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Ka. Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dwiprptono Agus Harjito, Dr.,M.Si. selaku pembimbing Laporan Tugas Akhir yang telah memberikan banyak nasihat, pengetahuan serta motivasi yang tiada henti dalam penyusunan penelitian ini.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang sangat berjasa.
6. Ibunda Dwi Sulis Setyowati yang selalu memberikan kasih sayang, doa-doa terbaik yang tidak pernah putus, dan ketulusannya. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat dan ridhoNya.
7. Tante Juliandari dan Nenek Ani Wuriandani yang selalu mencurahkan banyak perhatian, dukungan, serta nasihat terbaik tanpa henti.

8. Kakak-kakak yaitu Mas Aldo, Mba Lia, dan Mba Ayu yang selalu memberi dukungan, semangat, dan motivasi. Serta para keponakan yaitu Khayla, Nisa, Keisha, dan Daven yang selalu menghibur di saat hati kurang bahagia.
9. Keluarga besar yang selalu memberikan dukungan.
10. Maharezta Putra Perkasa, seorang yang selalu sabar, mau meluangkan waktu, yang tak henti-hentinya memberi doa, nasihat, dukungan, dan motivasi.
11. Sahabat-sahabatku yaitu Haryo Kusumo, Devina Maya, Gladia Prima, Lissa Hasandi, Dixi Bella, Santoso Prayoga, dan Ayu Herera yang selalu memberi semangat.
12. Semua pihak yang terlibat selama masa belajar yang tak bisa disebutkan satu persatu yang telah membantu dan mendukung serta memotivasi.

Penulis harapkan adanya kritik dan saran yang membangun untuk kelebihan dan kekurangan tugas akhir ini. Semoga tugas akhir ini dapat memberi manfaat kepada para pembaca.

*Wassalamualaikum Wr. Wb*

Yogyakarta, November 2018

Yang membuat pernyataan

Yuke Trienagusta Putri

( 14311502 )

## ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP  
PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI

**Yuke Trienagusta Putri**

**Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam  
Indonesia**

[yuketrienagusta@gmail.com](mailto:yuketrienagusta@gmail.com)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah DER berpengaruh terhadap ROE, PBV, EPS, serta apakah ROE berpengaruh terhadap PBV. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive random sampling*, yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria. Dalam penelitian ini menggunakan 25 sampel perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian membuktikan bahwa DER berpengaruh terhadap ROE, DER berpengaruh terhadap PBV, DER tidak berpengaruh terhadap PBV, dan ROE berpengaruh terhadap PBV.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Price Book Value (PBV), Earning per Share (EPS).*

## ABSTRACT

*This study aims to determine whether there is an effect of ROE, PBV, EPS, and also ROE on PBV. The sampling method uses purposive random sampling method, which is taking samples based on criteria. In this study using 25 sample companies mentioned on the Indonesia Stock Exchange. This study uses path analysis. The results of the study prove that DER influence to ROE, DER influence to PBV, DER do not unfluence to PBV, and ROE influence to PBV.*

*Keyword : Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Price Book Value (PBV), Earning per Share (EPS).*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	
HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI.....	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN PENGUJI.....	iv
MOTTO .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
ABSTRAK .....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	10
1.5 Sistematika Pembahasan.....	11
BAB II.....	13
2.1 Penelitian terdahulu .....	13
2.2 Landasan Teori .....	15

2.2.1 Perusahaan Keluarga .....	15
2.2.2 Kinerja Perusahaan Keluarga .....	17
2.2.3 Struktur Modal .....	19
2.2.4 Teori Struktur Modal .....	19
2.2.5 Profitabilitas .....	24
2.2.6 Nilai Perusahaan .....	29
2.3 Hipotesis Penelitian .....	34
2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.....	34
2.3.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	37
2.3.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan .....	40
2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	41
2.4 Kerangka Penelitian .....	43
<b>BAB III .....</b>	<b>44</b>
3.1 Definisi Operasional Variabel .....	44
3.1.1 Return On Equity.....	44
3.1.2 Debt to Equity Ratio.....	44
3.1.3 Price to Book Value.....	44
3.1.4 Earning Per Share .....	45
3.2 Populasi dan Sampel.....	45
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	46
3.4 Metode Analisis Data.....	47
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	47
3.4.2 Analisa Jalur .....	47
<b>BAB IV .....</b>	<b>50</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	50
4.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	51
4.3 Uji Hipotesis .....	54
4.3.1 Uji Goodness Of Fit .....	54
4.3.2 Koefisien Determinasi .....	56
4.3.3 Hasil Uji Hipotesis .....	58

4.4 Pembahasan .....	62
4.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.....	62
4.4.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	64
4.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga .....	65
4.4.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	68
BAB V .....	70
5.1 Kesimpulan .....	70
5.2 Saran Penelitian .....	71
DAFTAR PUSTAKA .....	72
LAMPIRAN.....	

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Penerimaan Satu Model.....	48
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian .....	50
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	51
Tabel 4.3 Goodness of Fit Index .....	55
Tabel 4.4 Goodness of Fit Index Modifikasi Model.....	56
Tabel 4.5 Hasil Analisis Koefisien Determinasi .....	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis .....	59

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	43
Gambar 4.1 Hasil Analisis jalur .....	59

## **DAFTAR LAMPIRAN**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Sekarang ini semakin banyak masyarakat yang melakukan investasi non riil. Investasi non riil yaitu investasi di produk-produk pasar keuangan dan tidak terlihat secara fisik seperti saham dan obligasi. Pasar keuangan di Indonesia atau dikenal sebagai BEI (Bursa Efek Indonesia) terdapat perusahaan-perusahaan yang *go public* yaitu perusahaan yang menjual obligasi atau sahamnya di publik. Perusahaan-perusahaan yang terdapat di BEI tersebut diantaranya terdapat perusahaan-perusahaan keluarga.

Perusahaan keluarga adalah bentuk organisasi yang banyak didengar pada perekonomian yang maju maupun yang sedang berkembang. Pada tahun 2014, *Price Waterhouse Cooper* (PWC) melakukan survei secara global terhadap 2.378 responden pada 40 negara. Survei tersebut menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan yang berada di Indonesia adalah didominasi oleh perusahaan keluarga yaitu lebih dari 95% perusahaan di Indonesia, karenanya perusahaan di Indonesia sering kali diwariskan secara turun-temurun kepada anggota keluarga. Perusahaan keluarga mempunyai potensi yang sangat besar. Pada umumnya perusahaan keluarga dilema, di mana generasi penerus tidak mau menerima warisan dengan bisnis yang sama dengan

dijalankan orangtuanya, yang akhirnya mendorong orangtua mendirikan bisnis lain. Dengan adanya pendirian bisnis lain tersebut, orangtua yang mewariskan perusahaan tentunya tidak ingin anak-anaknya berselisih merebutkan bisnis tersebut. Akan tetapi, banyak perusahaan keluarga yang tekonsentrasi hanya dengan satu bisnis sehingga untuk diwariskan pada generasi penerusnya sangatlah sulit menentukan struktur kepemilikannya.

Secara umum perusahaan keluarga (*family firm*) merupakan perusahaan yang dibangun, dimiliki, dikendalikan, serta dioperasionalkan oleh beberapa orang yang memiliki hubungan darah atau pernikahan dan memiliki saham mayoritas pada perusahaan. Gonzales (2007) berasumsi bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan keluarga apabila para direktur perusahaan memiliki hubungan darah, demikian pula dengan kepemilikan dan pelaksana kebijakan pada perusahaan yang didominasi oleh anggota-anggota keluarga.

Perusahaan keluarga memiliki beberapa karakteristik yang berbeda dengan perusahaan lain yaitu seperti dalam pengambilan keputusan manajerial ataupun dalam hal pengawasan manajemen. Perbedaan ini tentunya terjadi oleh adanya perbedaan struktur kepemilikan serta susunan dewan direksi dan dewan komisaris pada perusahaan. Menjadikan perusahaan *go public* merupakan salah satu cara untuk menghindari adanya perselisihan perebutan warisan tersebut. Sebagian besar perusahaan yang belum *go public*, struktur kepemilikan dipegang oleh satu keluarga.

Menjadikan perusahaan publik tujuannya untuk memudahkan perusahaan menyajikan laporan keuangan, sebagai salah satu kewajiban dari perusahaan *go public* untuk dilaporkan ke BEI. Dengan hal itu guna menambah modal perusahaan dari para investor dan untuk meningkatkan profesionalitas dan keberlanjutan usahanya, sehingga anggota keluarga pemilik perusahaan dapat menghindari perselisihan dan memastikan keberlanjutan usaha dapat lebih terjamin. Di Indonesia banyak terdapat perusahaan *go public* yang mayoritas sahamnya masih dikuasai keluarga yaitu sebanyak 67% perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000–2009 adalah perusahaan keluarga (Djarmiko, 2011).

Ciri lain dari perusahaan keluarga adalah pemegang saham yaitu para investor pada perusahaan adalah jangka panjang, karena sebagian besar keluarga yang memiliki hak pada perusahaan menganggap bahwa perusahaan merupakan aset yang harus diwariskan pada generasi-generasi berikutnya sehingga investasi yang dilakukan akan berorientasi pada jangka panjang (Cason dan Chami, 1999). Selain itu, perusahaan keluarga lebih mengutamakan hutang untuk melakukan investasi jangka panjang atau pendanaan karena cenderung untuk penghindaran akan resiko.

Struktur modal diartikan sebagai perimbangan dari semua sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk semua aktivitas perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan (Sawir, 2003). Dalam pembiayaan jangka panjang pada struktur modal yaitu menggunakan hutang jangka panjang. Sumber pendanaan pada struktur modal dibagi kedalam dua kategori, yaitu sumber

pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal adalah penerbitan saham, laba ditahan, dan depresiasi aktiva. Sedangkan sumber pendanaan eksternal perusahaan adalah hutang atau penerbitan obligasi. Akan tetapi perusahaan cenderung menginginkan menggunakan hutang dari pada menerbitkan saham baru dikarenakan adanya biaya yang cenderung tinggi jika menerbitkan saham baru ketimbang menggunakan hutang. *Debt to equity ratio* (DER) adalah ratio dalam pengukuran penggunaan hutang yang digunakan sebagai modal perusahaan, Pada perusahaan, struktur modal mempengaruhi pada pajak yang dibayarkan, semakin banyak hutang yang digunakan semakin kecil pajak yang dibayarkan.

Hutang yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan profitabilitas yang akan didapatkan perusahaan nantinya (Keshtavar, dkk., 2013). Semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin dinamis. Berdasarkan penelitian Tsagem, dkk (2015) masih sedikitnya penelitian yang membahas mengenai perusahaan keluarga dan keberhasilan perusahaan berdasarkan profitabilitas. Robert dan Vijay (2005) menyatakan bahwa tujuan umum perusahaan ialah mendapatkan profit yang tinggi.

Apakah struktur modal atau penggunaan hutang mempengaruhi profitabilitas yang didapatkan dalam suatu perusahaan khususnya perusahaan keluarga yang memiliki struktur kepemilikan lebih rumit dibanding perusahaan lainnya. Serta penggunaan hutang apa tidak mempengaruhi daya tarik investor dalam pembelian saham di BEI, hal tersebut masih menjadi teka-teki dalam penggunaan hutang.

Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari profit yang dihasilkan perusahaan. Profitabilitas salah satunya dipengaruhi oleh struktur modal. Profitabilitas merupakan rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Rasio profitabilitas tersebut terdiri *basic earning power, profit margin, return on assets, dan return on equity*. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE).

ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). 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. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam

bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Harga saham di pasar modal mempengaruhi investor dalam berinvestasi, investasi yang meningkat menunjukkan bahwa adanya prospek keuntungan di masa akan datang. Sehingga pihak manajemen akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat memenuhi hutang-hutang perusahaan, demikian akan berdampak positif akan berkembangnya perusahaan. Keputusan untuk menentukan struktur modal dapat dilihat dari harga sahamnya (Chowdhury *and* Chowdhury, 2010). Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. 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. Harga saham tersebut berkaitan dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga yang mau dikeluarkan konsumen atau investor jika

perusahaan tersebut diakuisisi atau menerbitkan saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Para investor menyerahkan modalnya kepada perusahaan yang *go public* yang dipilihnya membuat perusahaan tersebut bertanggung jawab untuk meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran para investor dengan memaksimalkan capital gain atau deviden yang dibagikan. Investor yang melakukan investasi dari suatu perusahaan tentunya tertarik dengan adanya pada profitabilitas dan nilai perusahaan yang tinggi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan tiap tahunnya. Dengan struktur modal diharapkan dapat meningkatkan laba bagi perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan dan meningkatkan hubungan yang baik dengan para investor melalui peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan keluarga yang meningkat sangat baik dengan keuntungan saham yang terbaik hanya terjadi pada tahun-tahun awal pada perusahaan didirikan, kemudian kinerja perusahaan akan menurun pada generasi selanjutnya. Dari penelitian *Credit Suisse Research Institute* (CSRI) dibuktikan dengan menyimpulkan bahwa 50% perusahaan berhasil melewati masa transisi pada generasi kedua dengan sukses. Akan tetapi, pada masa peralihan perusahaan berikutnya hanya 22% persen perusahaan keluarga yang mampu bertahan. Untuk transisi berikutnya menjadi berkurang 10%. Namun, pada penelitian Chowdhury dan Chowdhury (2010) mengenai penggunaan struktur modal pada perusahaan diyakini akan meningkatkan kinerja perusahaan untuk

melunasi pemakaian hutang yang digunakan perusahaan. Sehingga bagaimana caranya perusahaan akan termotivasi guna peningkatan profit pada perusahaan. Profit yang tinggi akan menarik para investor , sehingga sangat berpengaruh oleh harga saham yang meningkat. Sehingga investor menginginkan adanya *capital gain* atau *dividen* yang tinggi, sehingga investor mendapatkan *earning per share* (EPS) atau laba per sahamnya. EPS adalah jumlah laba per setiap saham yang beredar dari saham perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini kinerja dalam perusahaan keluarga sangat berkaitan dengan EPS.

Penelitian-penelitian di atas, tentunya dengan struktur modal sebagai peningkatan kinerja guna melunasi hutang perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan hal tersebut, akan dapat memaksimalkan pembagian *dividen* serta meningkatkan kepercayaan bagi para investor.

Topik struktur modal menjadi menarik untuk diteliti karena dapat memberikan keterangan yang baik bagi perusahaan keluarga dan para investor. Dalam perusahaan keluarga adanya kemungkinan motivasi peningkatan kinerja dalam struktur kepemilikan pada transisi berikutnya sehingga diharapkan menarik para investor dengan kinerja perusahaan yang baik akan terlihat profitabilitas maupun nilai perusahaan yang tinggi pada laporan keuangan tahunan perusahaan keluarga. Melihat kenyataan semakin menariknya topik struktur modal bagi para peneliti keuangan dan penelitian skripsi ini mencoba memaparkan fenomena tersebut. Tujuan lain dari tulisan

ini adalah untuk menunjukkan penelitian-penelitian yang berhubungan dengan fenomena yang dimaksud.

Latar belakang tersebut, penelitian dalam skripsi ini bertujuan untuk membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang struktur modal dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, beberapa masalah yang dapat dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keluarga ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui signikanisi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan

2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan
3. Untuk mengetahui signifikansi apakah ada pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan keluarga
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adanya suatu penelitian memberikan manfaat yang diperoleh terutama bagi bidang ilmu yang diteliti. Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan keluarga.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi terutama manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang penting dalam perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

penelitian ini diharapkan untuk melengkapi temuan empiris yang sudah ada di bidang manajemen keuangan untuk kemajuan pada masa akan datang.

#### 4. Kontribusi teori

Kontribusi teori akan diperoleh dari hasil yang disimpulkan dalam penelitian berupa wawasan atau pandangan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori manajemen keuangan, khususnya penelitian manajemen keuangan di bidang struktur modal yang berbasis data pasar modal. Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan penjelasan tentang pemanfaatan data akuntansi khususnya struktur modal dan profitabilitas sebagai informasi relevan bagi pelaku pasar baik manajemen maupun investor.

### **1.5 Sistematika Pembahasan**

#### **BAB I**

#### **PENDAHULUAN**

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan diakhiri dengan sistematika pembahasan.

#### **BAB II**

#### **TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini menjelaskan landasan teori yang diperoleh penulis selama perkuliahan serta berhubungan dengan penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal, hipotesis penelitian yang perlu diuji kebenarannya dan juga kerangka pemikiran.

#### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Di dalam bab ini dijelaskan mengenai populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, serta metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis.

#### BAB IV

#### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berupa analisis terhadap data yang diperoleh, berupa perhitungan dan dilakukan pembahasan untuk pembuktian penelitian.

#### BAB V

#### KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai bab terakhir dalam penelitian ini akan menguraikan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan. Dalam bab ini juga dimuat keterbatasan dan saran bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 PENELITIAN TERDAHULU**

Penelitian Hermuningsih (2013) mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. Makalah ini menguji pengaruh profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan struktur modal pada nilai perusahaan. Kami menerapkan Structural Equation Model (SEM) pada 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2006 hingga 2010. Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas, peluang pertumbuhan dan struktur modal secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua, struktur modal mengintervensi pengaruh profitabilitas pertumbuhan pada nilai perusahaan, tetapi tidak untuk profitabilitas.

Penelitian Hamidy (2015) bertujuan untuk mengetahui kemampuan profitabilitas (diproksikan dengan *return to equity*) dalam memediasi pengaruh struktur modal (diproksikan dengan *debt to equity ratio*). Populasi penelitian adalah perusahaan properti dan *real estate* di BEI Tahun 2008-2012. Penentuan sampel dengan *purposive sampling method*. Pengujian hipotesis menggunakan tehnik analisis jalur dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 16. Penelitian menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang

akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian belum mencapai titik optimal pada tingkat utangnya, sehingga penambahan proporsi utang yang dapat meningkatkan profitabilitas dapat digunakan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Penelitian Wiranata dan Nugrahanti (2013) meneliti untuk mengevaluasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel stuktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan kepemilikan keluarga. Variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan Return On Assets (ROA). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan *leverage*. Penelitian ini menggunakan sampel 224 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2011. Teknik analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah regresi berganda dengan SPSS 16. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, variabel lainnya yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas

Penelitian Kusumajaya (2011) untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2006 sampai dengan 2009. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 27 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2006 sampai dengan tahun 2009. Menjawab masalah penelitian dan pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis jalur (*path analysis*), dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 13.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 3) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan 5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2.2 LANDASAN TEORI**

### **2.2.1 Perusahaan Keluarga**

Perusahaan keluarga atau apa yang dikatakan dengan bisnis keluarga mempunyai begitu banyak artian. Poza (2010) menyebutkan berdasarkan manajemen bahwa harus ada pengaruh dari anggota keluarga pada perusahaan keluarga dalam manajemen perusahaan, baik secara aktif berperan membentuk budaya perusahaan maupun sebagai pemimpin, atau aktif sebagai pemegang saham, serta harus tetap

peduli akan jalinan hubungan antar keluarga. *IFC Corporate Governance* memberikan gagasan bahwa perusahaan keluarga yaitu perusahaan yang mayoritas suara berpengaruh pada anggota keluarga yang mengelola jalannya bisnis pada perusahaan tersebut.

Definisi-definisi di atas dapat dikatakan bahwa konsep utama dari perusahaan keluarga adalah adanya keterlibatan keluarga di dalam menjalani kegiatan operasional perusahaan. Baik secara aktif yang dalam artian adalah ikut serta dalam manajemen organisasi atau secara pasif yaitu hanya sebagai pemilik perusahaan. Pada umumnya perbedaan perusahaan keluarga dengan perusahaan profit adalah keikutsertaan anggota keluarga pada organisasi. Pada organisasi profit yang sering kita dengar, bahwa biasanya tidak ada peran keluarga yang dominan pada jajaran manajemen perusahaan, yang mengisi posisi tersebut biasanya orang yang memiliki visi atau misi yang sama dengan perusahaan. Organisasi profit biasanya jauh lebih rasional dan fokus pada permasalahan bisnis yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan keluarga jelas tidak dijalankan secara murni oleh para eksekutif profesional karena diwariskan secara turun-temurun pada generasinya. Adanya pengaruh dari anggota keluarga selaku pemilik maupun pendiri perusahaan akan mempengaruhi proses pembuatan keputusan, peraturan, dan budaya organisasi yang akan ditetapkan pada perusahaan. Keterlibatan pada anggota keluarga membuat perusahaan keluarga berbeda dengan organisasi profit lainnya.

Chua, dkk (1999) beropini bahwa bisnis pada perusahaan keluarga adalah sebuah bisnis yang dikuasai oleh keinginan untuk mewujudkan serta membentuk visi

bisnis yang didominasi pada anggota dan satu keluarga serta diharapkan agar dapat diteruskan keberlangsungannya hingga pada generasi berikutnya.

Terdapat beberapa karakteristik bisnis keluarga menurut Dhewanto, dkk (2012) yaitu sebagai berikut :

1. Adanya sebuah keluarga yang merupakan pemilik serta andil dalam manajemen bisnis tersebut.
2. Terdapat interaksi antara anggota keluarga dengan sistem bisnis.
3. Adanya transfer kekuasaan antar generasi baik saat ini sudah dilakukan atau sedang dilakukan maupun merencanakan untuk masa depan.
4. Terdapat tanggapan dari pemimpin perusahaan bahwa bisnis yang dikelola adalah bisnis keluarga.
5. Mayoritas hak suara dimiliki oleh sebuah keluarga yang terikat secara perkawinan atau sedarah.
6. Jumlah saham mayoritas dimiliki oleh anggota keluarga.
7. Ide bisnis biasanya dimulai dari dalam keluarga.

### **2.2.2 Kinerja Perusahaan Keluarga**

Menurut Rebecca dan Siregar (2012) bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham yang terkonsentrasi dapat ditentukan pada perusahaan keluarga, yaitu perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh anggota keluarga. Pengertian di atas diasumsikan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga dominan menggunakan hutang untuk pembiayaan perusahaan dibandingkan dengan menerbitkan saham baru, hal tersebut bertujuan untuk melindungi kendali yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi

hal tersebut dapat mengakibatkan resiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi dikarenakan tingkat hutang pada perusahaan tinggi, sehingga pihak kreditur melakukan antisipasi terhadap kejadian tersebut dengan cara meningkatkan biaya hutang yang lebih tinggi. Adanya resiko tersebut mendorong perusahaan keluarga tersebut untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat meningkatkan laba untuk pembayaran hutang-hutang tersebut, dengan adanya laba yang tinggi tersebut diharapkan mempengaruhi permintaan investor, di sini investor mengharapkan EPS yang akan didapatkannya tinggi. Keberhasilan perusahaan yang *go public* adalah mensejahterakan para investor yaitu melalui EPS yang memuaskan investor. Hu dan Izumida (2008) berpendapat bahwa perusahaan dengan pemegang saham yang terkonsentrasi akan memiliki *agency cost* yang tinggi yaitu biaya dalam bentuk pendapatan pada pemegang saham minoritas, penghindaran adanya resiko yang tinggi, dan adanya biaya hutang yang tinggi.

Perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang dijalankan langsung oleh pihak keluarga sendiri akan dapat meminimumkan konflik yang terjadi antara *shareholder*, manajer, serta pihak kreditur. Hal tersebut dapat terjadi karena keluarga pendiri perusahaan dapat memantau operasional perusahaan dengan baik karena di samping sebagai *shareholder*, mereka juga sebagai pengelola perusahaan, sehingga dapat mengurangi konflik (Casson dan Chami, 1999).

### **2.2.3 Struktur Modal**

Struktur modal (*capital structure*) yaitu perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan pada perbandingan hutang jangka panjang terhadap

sumber modal. Perusahaan yang menggunakan struktur modal memiliki tujuan agar keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan biaya asset dan sumber dananya yang akan menambah keuntungan bagi para pemegang saham (Keown, 2008).

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan hutang pada perusahaan. Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Fama dan French (1998) menyatakan bahwa pelaksanaan fungsi manajemen merupakan cara untuk optimalisasi nilai perusahaan, di mana setiap keputusan keuangan yang di ambil akan berdampak pada keputusan keuangan lainnya.

#### **2.2.4 Teori Struktur Modal**

##### **2.2.4.1. Teori Modigliani dan Merton Miller**

Teori struktur modal yang paling dasar adalah Modigliani dan Merton Miller yang dinyatakan pada tahun 1958. Mereka mengungkapkan bahwa nilai perusahaan tergantung pada aliran masa akan datang (*future earnings stream*), maka nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi pada struktur modal. Asumsi yang terpenting pada saat itu adalah tanpa pajak, maka teori ini dikatakan sebagai MM – tanpa pajak.

Modigliani dan Merton Miller (1963) kembali menyatakan bahwa adanya hubungan positif dari jumlah hutang dan nilai perusahaan, yang artinya semakin tinggi tingkat hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Asumsi mereka berbeda dengan asumsi sebelumnya yaitu

tanpa pajak. Brigham dan Houston (2006) menyatakan teori Modigliani dan Merton Miller (MM) dengan pajak muncul dikarenakan MM - tanpa pajak dianggap tidak realistis, oleh karena itu Modigliani dan Merton Miller mengambil faktor pajak pada teori mereka. Pajak yang dibayarkan terhadap pemerintah adalah aliran kas keluar.

Tanggapan dari Modigliani dan Merton Miller yaitu bahwa dengan pajak akan menghilangkan beban hutang pada perusahaan, karena semakin tinggi tingkat hutang maka perusahaan semakin berpotensi tinggi mengalami kesulitan keuangan (Atmaja, 2008).

#### **2.2.4.2. Teori *Trade Off***

Teori di atas dikemukakan oleh Modigliani dan Merton, akan tetapi masih terdapat beberapa teori mengenai struktur modal yang lain. Pada teori trade-off dinyatakan bahwa perusahaan yang melakukan hutang akan berhenti pada tingkat hutang tertentu, karena penekanan pajak (tax shields) dari adanya hutang sama halnya dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Yang dimaksud biaya kesulitan keuangan (financial distress) ada dua yaitu biaya kebangkrutan (bankruptcy costs) dan biaya keagenan (agency costs) yang meningkat dikarenakan turunnya kredibilitas perusahaan. Pada teori trade-off untuk menentukan struktur modal yang optimal dengan menggunakan beberapa faktor yaitu pajak, biaya keagenan

(agency costs), dan biaya kesulitan keuangan (financial distress), namun tetap mempertahankan pada asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai penilaian dan manfaat dari penggunaan hutang. Penambahan hutang masih disarankan, jika memberikan manfaat yang besar. Akan tetapi, jika pengorbanan hutang lebih besar maka penambahan hutang tidak disarankan (Myers, 2001).

#### **2.2.4.3. Teori *Pecking Order***

Myers dan Majluf (1984) menyatakan dengan adanya teori *pecking order*. Dalam teori *pecking order* menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan sesuai dengan hirarkinya.

1. Perusahaan akan lebih tertarik melakukan pendanaan dari hasil operasinya.
2. Perusahaan akan melakukan penyesuaian rasio pembagian deviden sesuai rencana tujuannya dengan mengupayakan penghindaran akan perubahan pembayaran deviden secara besar yang dilakukan perusahaan.
3. Kebijakan deviden yang diterapkan perusahaan dengan melihat pada fluktuasi keuntungan akan menimbulkan yang kadang kala perusahaan kelebihan dana untuk kebutuhan investasi, dan sebaliknya perusahaan juga kadang mengalami kerugian sehingga perusahaan tidak dapat

memenuhi kebutuhan investasi. Pada saat mengalami kerugian, perusahaan mengurugi saldo kas atau melakukan penjualan sekuritas yang dimiliki perusahaan.

4. Apabila kebutuhan dana perusahaan sangat besar, maka perusahaan melakukan pendanaan yang berasal dari luar dengan memilih yang paling aman terlebih dahulu yaitu menerbitkan obligasi, jika dirasa masih kurang maka perusahaan melakukan penerbitan saham baru.

Myers dan Majluf (1984) pada teori *pecking order*-nya menyatakan bahwa perusahaan profitable pada umumnya melakukan pinjaman dalam jumlah yang tidak banyak. Perusahaan tidak memiliki target *debt to equity ratio* dikarenakan bahwa mereka akan memerlukan *external financing* yang tidak banyak. Sedangkan perusahaan yang tidak *profitable* dominan melakukan pendanaan eksternal dikarenakan:

- a. Dana internal yang kurang.
- b. Penggunaan hutang paling disukai.

Pendanaan yang berasal dari sumber eksternal, hutang lebih disukai dikarenakan pertimbangan biaya emisi yaitu biaya emisi saham baru lebih besar dibanding dengan biaya emisi obligasi. Dan manajer ketakutan bahwa pada penerbitan saham baru yang diikuti dengan tafsiran pemodal hal tersebut merupakan kabar yang buruk.

#### **2.2.4.4. Teori *Signalling***

Myers (1984) mengemukakan teori *signalling* bahwa manajer memiliki informasi mengenai kesempatan investasi perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan investor dan tindakan yang dilakukan manajer didasarkan pada kepentingan terbaik untuk para pemegang saham.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa teori *signalling* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dengan melakukan pemberian petunjuk untuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek pada perusahaan. Perusahaan dengan prospek keuntungan yang tinggi akan menghindari penerbitan saham baru dan cenderung memilih menggunakan hutang.

Mamduh (2004) menyatakan bahwa teori *signalling* ini berdasarkan pada asumsi bahwa manajer dan investor memiliki akses informasi perusahaan yang berbeda. Terdapat informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer dan investor tidak mengetahui akan informasi tersebut sehingga muncul informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*), hal ini mengakibatkan pada saat struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada investor yang menimbulkan nilai perusahaan berubah. Berdasarkan kondisi tersebut dapat

dinyatakan bahwa perilaku manajer dalam penentuan struktur modal, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak eksternal.

### **2.2.5 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hasil penjualan dikurangi biaya dan kerugian selama periode pelaporan. Profitabilitas sangatlah penting bagi kreditur dan investor ekuitas. Untuk kreditur, profit adalah sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman dan bagi investor ekuitas, profit adalah salah satu yang menentukan adanya perubahan nilai efek. Bagi perusahaan adalah bagaimana cara memaksimalkan profit untuk para investor.

Riyanto (2011) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan pada perusahaan guna mendapatkan profit melalui semua kemampuan pada perusahaan serta dari sumber yang ada seperti penjualan, modal, jumlah anak perusahaan, dan sebagainya. Sedangkan Brigham dan Daves (2010) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah keputusan serta kebijakan yang diberlakukan padaperusahaan.

Saidi (2004) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Para investor menanamkan ekuitas pada perusahaan guna menghasilkan pendapatan. Jika perusahaan mendapatkan laba semakin tinggi, maka semakin tinggi pula pendapatan yang diinginkan investor, dan membuat nilai perusahaan semakin baik.

Profitabilitas dapat dikatakan sebagai gambaran pengelolaan organisasi berdasarkan kinerja manajemen. Ukuran profitabilitas didapatkan di antaranya dari : tingkat pengembelian investasi atau aktiva, tingkat pengembalian ekuitas pemilik, laba operasi, serta laba bersih. Robert (1997) menyatakan bahwa keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat terlihat dari rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas terbagi menjadi enam macam, antara lain :

#### **2.2.5.1 *Gross Profit Margin (GPM)***

*Gross Profit Margin (GPM)* sebagai pengukur tingkat pengembalian laba kotor pada penjualan bersih. Robert (1997), menyatakan bahwa GPM dapat dihitung dengan cara sebagai berikut

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}}$$

*Gross profit* merupakan hasil dari net sales dikurangi dengan harga pokok penjualan. *Net sales* merupakan jumlah dari hasil penjualan bersih selama satu tahun. Nilai GPM dari 0 hingga 1, jika semakin mendekati angka satu maka semakin efisien penggunaan biaya dan semakin tinggi tingkat keuntungan.

#### **2.2.5.2 *Net Profit Margin (NPM)***

Robert (1997), menyatakan bahwa *net profit margin* berguna sebagai pengukur dari tingkat pengembalian keuntungan bersih pada penjualan bersih.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income After tax}}{\text{Net Sales}}$$

Nilai NPM berada dari 0 hingga, nilai NPM semakin mendekati angka 1 maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan semakin tinggi pula tingkat keuntungan bersih nantinya.

### **2.2.5.3 *Operating Return On Assets (OPROA)***

*Operating Return On Assets* adalah sebagai pengukur tingkat pengembalian keuntungan terhadap seluruh asset yang digunakan sebagai penghasil keuntungan operasional tersebut.

$$\text{OPROA} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

*Operating income* adalah laba usaha atau dikenal dengan keuntungan operasional. Sedangkan *average total assets* adalah rata-rata dari total asset awal dan total asset akhir tahun. Jika tidak ada total asset awal tahun, maka dapat menggunakan total asset akhir tahun.

### **2.2.5.4 *Return On Assets (ROA)***

Menurut Robert (1997) *return on assets* adalah sebagai pengukur dari efektivitas atau tidaknya perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini adalah rasio yang paling penting dari rasio profitabilitas. ROA juga dikenal sebagai *return on investment* (ROI).

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Average Total Asset}}$$

#### **2.2.5.5 Return on equity (ROE)**

Sartono (2001) menyatakan bahwa *return on equity* adalah tingkat pengembalian dari ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik perusahaan merupakan total aktiva bersih perusahaan. ROE sebagai pengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba guna menyajahterakan pemegang saham perusahaan.

Helfert (1996) mengatakan bahwa ROE sebagai cara untuk memperhitungkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan untuk pemegang saham biasa setelah memperhitungkan adanya biaya hutang dan biaya saham preferen, karena pemegang saham memiliki klaim sisa dari laba yang didapatkan perusahaan pertama yang akan digunakan guna membayar hutang dan saham preferen baru serta ke pemegang saham biasa

Sartono (2001) menyatakan bahwa *return on equity* adalah rasio terpenting bagi pemilik perusahaan, karena ROE merupakan cara untuk menunjukkan pengembalian yang didapatkan manajemen dari modal yang disediakan pemilik perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa ROE adalah cara untuk menunjukkan laba yang nantinya akan dinikmati oleh para pemegang saham. Semakin ROE bertumbuh maka prospek pada perusahaan semakin baik, hal ini dikarenakan akan adanya pertumbuhan laba yang dihasilkan perusahaan. Sehingga hal ini dapat menarik investor dan perusahaan juga akan mengalami tingkat kepercayaan dari investor, serta tidak mempersulit manajemen perusahaan untuk mendapatkan modal dalam penerbitan saham. Jika adanya kenaikan permintaan saham pada perusahaan, maka akan secara otomatis akan menaikkan harga saham di pasar modal. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### **2.2.5.6 *Earning Power***

Earning power merupakan hasil dari NPM dikalikan dengan perputaran aktiva. Sehingga *earning power* merupakan acuan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan aktiva yang digunakan pada perusahaan itu

sendiri. Pada *earning power* menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang terlihat dari tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat, sedangkan NPM tetap maka *earning power* akan mengalami peningkatan.

### **2.2.6 Nilai Perusahaan**

Pengambilan keputusan keuangan, manajer keuangan harus menentukan tujuan yang harus dicapai pada perusahaan. Keputusan keuangan yang baik dapat memaksimalkan nilai perusahaan agar kesejahteraan pemilik perusahaan meningkat. Yang dimaksud nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan itu sendiri dijual.

Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan dilihat dari harga saham pada perusahaan. Harga saham itu sendiri ditentukan dari penawaran dan permintaan investor, sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham itu sendiri sebagai acuan terbentuknya nilai perusahaan. Jensen (2001) menyatakan bahwa guna meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas yang diperhatikan, melainkan dari sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferen perusahaan.

Nilai perusahaan bergantung pada kemampuan mendapatkan arus kas, karakteristik operasional, dan keuangan dari perusahaan yang diakuisisi. Berikut adalah variabel untuk mengetahui nilai perusahaan :

#### **2.2.6.1 Nilai Buku**

Nilai buku perlembar saham (BVS) sebagai pengukur nilai *shareholders equity* pada setiap saham, serta nilai BVS dapat diukur melalui pembagian *total shareholders equity* dengan jumlah saham beredar. Komponen dari *shareholders equity* adalah agio saham sertalaba ditahan.

#### **2.2.6.2 Nilai Appraisal**

Nilai appraisal didapatkan dari perusahaan appraisal independent. Nilai appraisal sering dihubungkan pada biaya penempatan. Nilai appraisal berfungsi saat digunakan dalam penghubungan metode penilaian yang lain. Nilai appraisal berguna untuk memperoleh keuntungan. Nilai perusahaan pada appraisal independent akan mengurangi *good will* dengan cara peningkatan harga aktiva perusahaan yang sudah diketahui. Good will didapka ketika nilai buku dari aktiva kurang dari nilai pembeliannya.

#### **2.2.6.3 Nilai Pasar Saham**

Nilai pasar saham dimaksudkan pada kuotasi pasar modal ialah pendekatan lain guna memprediksi nilai bersih dari sebuah bisnis. Apabila suatu saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan diperdagangkan secara umu, maka sebuah nilai pendekatan dibangun sesuai dengan nilai pasar.

Pendekatan nilai pasar ialah yang diperuntukkan dalam penilaian perusahaan besar, nilai ini dapat berubah-ubah secara cepat.

#### **2.2.6.4 Nilai Chop-Shop**

Pendekatan Chop-Shop digunakan sebagai valuasi pertama yang dinyatakan oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of *Batterymarch Financial Management*. Mereka menyatakan guna menganalisis perusahaan multi industry yang memiliki nilai rendah akan memiliki nilai lebih jika dipisah menjadi tiap bagian. Pendekatan *Chop-Shop* secara konseptual yaitu praktik penekanan untuk membeli aktiva di bawah harga penempatan perusahaan mereka.

#### **2.2.6.5 Nilai Arus Kas**

Pendekatan arus kas diperuntukkan sebagai penilaian guna memperkirakan arus kas bersih yang tersedia pada perusahaan yang melakukan penawaran sebagai hasil dari akuisisi atau merger. Nilai arus kas sekarang akan menjadi jumlah optimal yang wajib dibayar perusahaan yang direncanakan. Pendapatan awal dapat ditekan guna memperhitungkan nilai bersih sekarang dari merger atau akuisisi. Ada tiga jenis penilaian saham yaitu *market value* (nilai pasar), *book value* (nilai buku), serta *intrinsic value* (nilai intrinsik). Yang dimaksud nilai buku adalah nilai saham berdasarkan pembukuan emiten. Sedangkan nilai pasar

adalah pembukuan nilai saham di pasar saham. Dan nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham itu sendiri. Salvatore (2005) bahwa tujuan yang paling utama perusahaan ialah mengoptimalkan nilai perusahaan atau kekayaan perusahaan. Euis dan Taswan (2002) mengoptimalkan nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dapat menyejahterakan para pemegang.

Husnan (2000) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga pada calon pembeli yang bersedia membaya apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan Keown (2004) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar atas ekuitas atau surat berharga yang diedarkan perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor pada tingkat kesuksesan perusahaan yang terkait dengan harga saham yang beredar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang tinggi berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar maupun pembeli yakin pada kinerja perusahaan dan prospek pada perusahaan.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa adanya beberapa pendekatan analisis rasio pada penilaian nilai pasar yaitu di antaranya adalah *price book value ratio* (PBVR), *deviden yield ratio*, *price earning ratio* (PER), serta *deviden payout ratio* (DPR). Nilai perusahaan dapat dinilai dengan PBV. Rasio harga saham terhadap PBV, melihatkan tingkat

kesanggupan perusahaan menghasilkan nilai relatif pada jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang memiliki nilai tinggi maka dapat diartikan kesimpulan bahwa nilai buku perlembar yang rendah dibandingkan harga saham.

Sartono (2001) keberhasilan perusahaan menciptakan nilai untuk pemegang saham terlihat dari harga saham yang tinggi. Keberhasilan perusahaan menghasilkan nilai yang tinggi, membuat para pemegang saham menaruh harapan pada keuntungan yang tinggi pula. Sehingga dapat dinyatakan bahwa PBV adalah rasio pasar yang digunakan menilai kinerja harga pasar saham pada nilai bukunya.

Robert (1997) rasio ini dirumuskan :

$$PBV = \frac{PS}{BVS}$$

PS = harga saham

BVS = nilai buku perlembar

Pengukuran nilai *shareholders equity* pada tiap saham menggunakan BVS.

Menghitung nilai BVS dengan membagi jumlah *shareholders equity* dengan jumlah saham yang diedarkan.

PBV terdapat beberapa kelebihan yaitu sebagai berikut :

- a. Nilai buku memiliki ukuran intuitif relatif stabil sehingga dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang memiliki tingkat kepercayaan yang rendah dengan metode *discounted cash flow*, *price book value* dapat digunakan sebagai perbandingan
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang stabil pada seluruh perusahaan. Untuk mengetahui adanya under atau over valuation, PBV dapat diperbandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang sama.
- c. Perusahaan-perusahaan yang memiliki *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai PER dapat dinilai dengan PBV.

## **2.3 HIPOTESIS PENELITIAN**

### **2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Pemilik perusahaan dapat menggunakan hutang yang besar untuk adanya pembatasan pada manajernya. Adanya hutang yang tinggi semakin mendekati tingkat kebangkrutan, sehingga perlu adanya kehati-hatian dan tidak menghambur-hamburkan uang dari para pemegang saham. Pengambilalihan perusahaan dan pembelian melalui hutang membuat para manjer harus meningkatkan efisiensi dengan mengurangi aru kas bebas (Brigham dan Houston, 2004). Manajemen keuangan yang melakukan pembelanjaan untuk memperlihatkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan

Dalam pembiayaan opsional perusahaan dengan membentuk striktur keuangan. Pengambilan keputusan dalam penentuan sumber dana adalah hal terpenting, karena dapat

mempengaruhi struktur keuangan perusahaan dan akhirnya kan berdampak pada profit. Sumber dan terdapat dua jenis yaitu modal asing dan modal sendiri, keduanya diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), semakin tinggi nilai DER semakin rendah profit yang dihasilkan perusahaan. Dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh negatif dengan profitabilitas.

Denise dan Robert (2009) mengemukakan bahwa pada strategi investasi sesuai kepemilikan modal yang bersumber dari modal sendiri memiliki hubunyan yang positif dengan profitabilitas. Perusahaan yang mendapatkan hasil yang besar dari adanya hutang, wajib membayar beban bunga. Sehingga *return* yang berupa profit akan meningkat untuk para pemilik.

Harahap (2003) menyatakan bahwa penggunaan hutang sangat menguntungkan karena kondisi rentabilitas ekonomi lebih besar dari tingkat bunga, sehingga akan adanya dorongan peningkatan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar dibanding jika tidak ada *financial leverage*. Maka dengan penggunaan hutang akan meningkatkan pendapatan dari adanya beban bunga oleh adanya pemakaian hutangdi perusahaan, sehingga hal tersebut dapat menguntungkan buat para pemegang saham.

Velnampy dan Niresh (2012) menyatakan bahwa semakin besar pemakian hutang pada struktur modal, sehingga semakin besar pula *return* terhadap ekuitas dalam profitabilitas perusahaan, hal ini sesuai dengan penelitian (Chisti, 2013). Analisis profitabilitas digunakan sebagai pengukuran laba pada perusahaan.struktur modal juga dapat dihubungkan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan profit.

Sartono (2001) menyatakan bahwa *return* atas ekuitas adalah sebagai pengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang nantinya disediakan untuk para pemegang saham. Besar kecilnya hutang pada perusahaan dipengaruhi rasio ini. Maka *return* atas ekuitas semakin besar, jika proporsi penggunaan semakin besar. Tingginya *return* ekuitas menunjukkan penggunaan struktur modal perusahaan yang besar guna mendapatkan laba yang besar. Sehingga laba yang dibagikan para pemegang saham lebih besar, karena tidak ada penerbitan saham baru. Dapat dikatakan bahwa semakin besar penggunaan hutang, semakin besar laba yang dihasilkan, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Akan tetapi semakin tinggi hutang akan berpengaruh terhadap tingginya resiko dan nantinya investor akan meminta adanya keuntungan yang tinggi.

Husnan (2004) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang berkaitan dengan modal sendiri, total aktiva, dan penjualan. Dinyatakan bahwa kemungkinan penggunaan struktur modal akan menjaga tingkat likuiditas. Namun, kemampuan perusahaan mendapatkan laba menurun sehingga berdampak pada profitabilitas.

H<sub>1</sub> : Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

### **2.3.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai suatu perusahaan, hal itu dibuktikan dengan tidak adanya biaya broker (pialang), tidak kebangkrutan, tidak ada pajak, memiliki informasi sama pada semua investor, biaya hutang tidak mempengaruhi EBIT, dan tingkat suku Bunga yang sama dengan perseroan jika para investor melakukan pinjaman. Akan tetapi, hal tersebut dinilai bahwa kondisi-kondisi di mana struktur modal tidak relevan, Modigliani dan Miller memberikan petunjuk agar struktur modal menjadi relevan (Brigham dan Houston, 2001).

Modigliani dan Miller (1963) memberikan lanjutan makalah tersebut, dengan dinyatakan pelemahan asumsi tidak ada pajak perseroan. Dalam peraturan perpajakan diperbolehkan adanya pengurangan bunga sebagai beban, akan tetapi tidak adanya pengurangan pembayaran deviden kepada para pemegang saham. Hasil penelitian tersebut mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang pada struktur modal. Miller mengubah kesimpulan ini ketika memasuki efek pada pajak perseroan. Miller memberikan pendapat bahwa investor menerima atas saham sebelum pajak yang relative rendah dibandingkan dengan obligasi sebelum pajak (Brigham dan Houston, 2001).

Tidak adanya biaya kebangkrutan yang dinyatakan oleh Modigliani dan Miller merupakan hasil yang tidak relevan. Perusahaan yang mengalami kebangkrutan memiliki biaya hukum dan akuntansi yang tinggi dan perusahaan juga sulit menahan pemasok, pelanggan, serta karyawan. Kebangkrutan memaksa perusahaan untuk melikuidasi atau menjual hartanya dengan harga yang rendah dibandingkan dengan

harga perusahaan ketika beroperasi. Biaya yang terkait dengan kebangkrutan ada dua, antara lain :

1. Biaya-biaya yang timbul bila kesulitan keuangan muncul, dan
2. Profitabilitas terjadinya.

Perusahaan yang labil akan menghadapi biaya kebangkrutan yang lebih besar sehingga harus lebih memiliki hutang yang sedikit dibandingkan oleh perusahaan yang stabil (Brigham dan Houston, 2001).

Teori *trade-off* dari *leverage* merupakan teori yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan adanya penyeimbangan manfaat dari pendanaan dengan menggunakan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001).

Sriwardany (2006) dinyatakan bahwa biaya dari hutang dapat dihasilkan di antaranya dari :

1. Adanya peningkatan kemungkinan kebangkrutan yang disebabkan oleh kewajiban hutang yang tergantung pada risiko bisnis dan risiko keuangan,
2. Biaya agen dan pengendalian pada tindakan perusahaan, dan
3. Biaya yang berkaitan dengan manajer yang mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan investor mengenai prospek perusahaan.

Pendekatan Modigliani dan Miller pada kondisi adanya pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang yang semakin besar, nilai perusahaan akan semakin meningkat terus. Akan tetapi, bila sekarang dari *financial distress* dan nilai

sekarang adalah *agency cost* dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang memiliki *leverage* (Sartono, 2001). Teori *Trade-off* memaparkan bahwa bila posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Begitu sebaliknya, bila posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *trade-off* memperkirakan adanya hubungan yang positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Solihah dan Taswan (2002) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Syarif (2007) menemukan bahwa peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ekayana, Sujoko, dan Soebiantoro (2007) 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 Masulis (1983) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan, pernyataan tersebut diperkuat oleh Chowdhury dan Chowdhury (2010), begitu juga dengan penelitian Antwi (2012).

H<sub>2</sub> : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga**

Rebeca dan Siregar (2012) berpendapat bahwa perusahaan keluarga dominan memilih untuk menggunakan hutang untuk pembiayaan perusahaan dibandingkan

dengan menerbitkan saham baru, hal itu dilakukan untuk melindungi kontrol yang dimiliki oleh perusahaan keluarga itu sendiri.

Struktur modal adalah penggunaan hutang dalam sebuah perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh struktur modal terhadap perusahaan keluarga. Pengertian tersebut dapat diasumsikan bahwa struktur modal dengan perusahaan keluarga mempunyai hubungan yang positif yaitu dengan adanya hutang perusahaan keluarga itu sendiri terdorong untuk meningkatkan kinerjanya, dengan peningkatan kinerja perusahaan dapat meningkatkan laba. Hal tersebut menandakan bahwa tingkat penggunaan hutang pada kinerja perusahaan keluarga sangat besar.

Perusahaan keluarga yang dipimpin oleh keluarga memiliki kecenderungan dapat meminimalkan atau bahkan menghilangkan adanya masalah keagenan. Masalah keagenan ini dapat ditekan, karena pada umumnya pemilik juga bertindak sebagai manajer, sehingga tidak terjadi konflik antara manajer perusahaan dengan pemilik perusahaan (Demsetz dan Villalonga, 2004). Biaya dan masalah keagenan tidak akan muncul karena pemilik dan manajer perusahaan adalah pihak yang sama, sehingga akan terjadi keselarasan visi dan tujuan, serta tidak akan terjadi perbedaan kepentingan. Dengan demikian biaya-biaya keagenan akan berkurang sehingga akan meningkatkan laba. Dengan adanya anggota keluarga yang memimpin perusahaan, maka keluarga akan mengontrol penuh keputusan, kebijakan dan jalannya operasional perusahaan. Perusahaan keluarga akan berkinerja baik ketika anggota keluarga menjabat sebagai CEO perusahaan (Anderson dan Reeb, 2003).

H<sub>3</sub> : Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan keluarga.

#### **2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Investor untuk meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan sedangkan dari sisi manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan, selain itu sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah guna peningkatan kinerja perusahaan di masa akan datang.

Manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, sehingga perlu mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada pada perusahaan. Analisis laporan keuangan digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi posisi keuangan dari waktu ke waktu. Studi-studi ini akan membantu manajemen mengevaluasi berbagai kekurangan yang mereka miliki dan kemudian mengambil tindakan untuk membenahi dan meningkatkan kinerjanya (Brigham dan Houston, 2004).

Gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan adalah profitabilitas. Robert (1997) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini

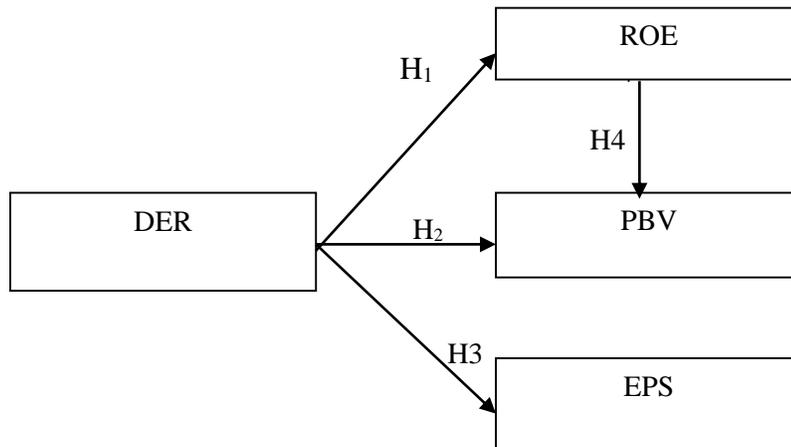
menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, karena berpotensi peningkatan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan mengakibatkan kenaikan harga saham tersebut di pasar modal.

Peningkatan ROE menyebabkan kenaikan permintaan saham oleh investor, sehingga nilai perusahaan meningkat. Hermuningsih (2013) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Penelitian Hermuningsih (2013) diperkuat oleh Ben-Naceur dan Goaid (2002), Ghosh dan Ghosh (2008), serta (Chen dan Chen, 2011). Penelitian yang lain yang mendukung adalah Sari (2005) membuktikan bahwa faktor- faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial, rasio *leverage*, interaksi *leverage* dengan investasi dan interaksi profitabilitas dengan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Carningsih (2009) membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **2.4 Kerangka Penelitian**

Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1**

**Kerangka Penelitian**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Definisi Operasional Variabel**

##### **3.1.1 *Return On Equity***

*Return on Equity* memperlihatkan kemampuan menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham (Moeljadi, 2006). Besarnya hasil perhitungan ini memperlihatkan besarnya menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan modal ekuitas yang dimilikinya. ROE dirumuskan dengan :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

##### **3.1.2 *Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio solvabilitas. Sebagai pembanding antara total hutang dengan total modal menggunakan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* atau disingkat dengan DER, dirumuskan dengan :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

##### **3.1.3 *Price to Book Value***

Mengukur nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa factor antara lain aliran kas, risiko, dan prospek di masa akan datang, maka *Price to Book Value* (PBV)

merupakan pendekatan nilai perusahaan yang digunakan dalam metode ini. PBV dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price}}{\text{Book Value per Share}}$$

Keterangan :

*Market price* : harga saham di akhir periode.

*Book value per share* : nilai buku per lembar saham.

### **3.1.4 Earning Per Share**

*Earning Per Share* (EPS ) atau laba per saham adalah rasio yang memperlihatkan pembagian laba untuk untuk setiap saham. Semakin nilai EPS, semakin besar pula laba yang dihasilkan sehingga jumlah deviden yang dibagikan untuk para pemegang saham juga semakin tinggi. EPS dirumuskan sebagai berikut (Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, 2008) :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dikatakan sebagai jumlah seluruh data di mana waktu dan ruang lingkup ditentukan oleh peneliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdapat pada BEI (Bursan Efek Indonesia) yang memaparkan laporan keuangan tahunan perusahaan.

Sampel adalah bagian dari populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini melalui metode *purposive sampling* yaitu metode dalam penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu dan sampel.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini apabila memiliki karakteristik-karakteristik sebagai berikut :

1. Perusahaan keluarga yang mengumumkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2013 sampai pada tahun 2017 yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia).
2. Perusahaan keluarga tersebut memiliki laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi) yang lengkap pada periode tahun 2012-2017.
3. Perusahaan keluarga tersebut harus memiliki ROE yang positif.

Adapun rincian jumlah perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data data yang didapatkan melalui sumber yang sudah tersedia, sehingga tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Data sekunder ini merupakan laporan keuangan yang diumumkan perusahaan keluarga yang terdapat pada BEI (Bursa Efek Indonesia) periode tahun 2012-2017. Data laporan keuangan tersebut diperoleh dari Pojok Bursa Efek Universitas Islam Indonesia.

### **3.4 Metode Analisis Data**

### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut

### 3.4.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis data dalam penelitian ini dengan analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan AMOS. Analisis jalur atau *path analysis* merupakan pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji kesesuaian (*fit*) dari matrix korelasi dari dua atau lebih model yang dibandingkan oleh peneliti (Ghozali, 2016). Model persamaan statistik dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = a_1DER + a_2ROE + e \quad \dots\dots\dots(3.1)$$

$$ROE = a_1DER + e \quad \dots\dots\dots(3.2)$$

$$EPS = a_1DER + e \quad \dots\dots\dots(3.2)$$

Keterangan :

PBV = Price Book Value

DER = Debt to Equity Ratio

ROE = Profitabilitas

EPS = Earning per Share

E = Error

#### 3.4.2.1 Menilai Kriteria *Goodness-of-Fit* pada Analisa Jalur

Hal ini dilakukan pengujian terhadap kesesuaian model terhadap berbagai kriteria goodness of fit. Di bawah ini merupakan tabel dari beberapa indeks kesesuaian dan cut of value untuk menguji apakah sebuah model dapat diterima atau ditolak antara lain:

**Tabel 3.1**

**Kriteria Penerimaan Satu Model**

<i>Goodness of Fit Index</i>	<i>Cut-Off Value</i>
<b>X<sup>2</sup> – Chi Square</b>	Diharapkan kecil
<i>Significance Probability</i>	≥ 0.05
<b>RMSEA ( The Roats Mean Square Error of Aproximation)</b>	≤ 0.08
<b>GFI (Goodness of Fit Index)</b>	≥ 0.90
<b>AGFI (Adjusted Goodnes of Fit Index)</b>	≥ 0.90
<b>CMIN/DF (The Minimun Sample Discrepancy/Degree of Freedom)</b>	≤ 2.00
<b>TLI (Tucker Lewis Index)</b>	≥ 0.95
<b>CFI (Comparative Fit Index)</b>	≥ 0.95

Sumber : (Ghozali, 2016)

**3.4.2.2 Uji T-Statistik**

Uji T-Statistik bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independen terhadap dependen. Uji T-Statistik yaitu dengan membandingkan antara hasil  $P_{value}$  dengan tingkat signifikansi penelitian sebesar 10%. Kriteria pengambilan keputusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

- a. Jika  $P_{value} \leq 0,1$  maka  $H_0$  ditolak.
- b. Jika  $P_{value} \geq 0,1$  maka  $H_0$  diterima.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah perusahaan keluarga di BEI yang tercatat dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2013-2017. Penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive random sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak dan menggunakan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti. Penarikan jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.1**

#### Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Total
1	Perusahaan keluarga yang mengumumkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2013 sampai pada tahun 2017 yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia).	108

2	Perusahaan keluarga tersebut memiliki laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi) yang lengkap pada periode tahun 2013-2017.	(5)
3	Perusahaan keluarga tersebut harus memiliki ROE yang positif.	(78)
	Jumlah Perusahaan Sampel	25

Sumber : Data Diolah, 2018

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut. Analisis statistik deskriptif dihitung menggunakan bantuan SPSS versi 21. Hasil analisis deskriptif adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.2**

#### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

##### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	125	Rp 1,28	Rp.4.030,00	Rp.281,1946	657,34571
ROE	125	1%	52%	12,84%	0,07395
DER	125	0,14 kali	3,65 kali	0.9759 kali	0,72576
PBV	125	0,11 kali	6,52 kali	2,0716 kali	1,71890
Valid N (listwise)	125				

Sumber : Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai minimum *earning per share* adalah sebesar Rp. 1,28 yang diperoleh PT Asia Plast Industri Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *earning per share* paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar Rp.1,28. Sedangkan nilai maksimum *earning per share* adalah sebesar Rp. 4.030,00 yang diperoleh PT Gudang Garam Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *earning per share* paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar Rp.4.030,00. Nilai rata-rata *earning per share* tahun 2013-2017 adalah sebesar Rp. 281,1946 dengan standar deviasi sebesar 657,34571. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan antara laba dengan satu lembar saham adalah sebesar Rp. 281,1946 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 657,34571 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel *earning per share* adalah sebesar 657,34571. Nilai rata-rata Rp. 281,1946 berarti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari satu lembar saham mereka adalah sebesar Rp. 281,1946.
2. Nilai minimum *return on equity* adalah sebesar 1% yang diperoleh PT Asia Plast Industri Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *return on equity* paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar 1%. Sedangkan nilai maksimum *return on equity* adalah sebesar 52% yang diperoleh PT Modern Land Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *return on equity* paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 52%. Nilai rata-rata *return on equity* tahun 2013-2017 adalah sebesar

0,1284% dengan standar deviasi sebesar 0,07395. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan sampel dalam menghasilkan laba adalah sebesar 12,84% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,07395 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel *return on equity* adalah sebesar 00,07395.

3. Nilai minimum *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,14 kali yang diperoleh PT Elang Mahkota Teknologi Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *debt to equity ratio* paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar 0,14 kali. Sedangkan nilai maksimum *debt to equity ratio* adalah sebesar 3,65 kali yang diperoleh PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *debt to equity ratio* paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 3,65 kali Nilai rata-rata *debt to equity ratio* tahun 2013-2017 adalah sebesar 0,9759 kali dengan standar deviasi sebesar 0,72576. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan antara nilai total hutang terhadap total ekuitas adalah sebesar 0,9759 kali sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,72579 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,72579.
4. Nilai minimum nilai perusahaan adalah sebesar 0,11 kali yang diperoleh PT Lion Metal Works Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar 0,11 kali. Sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan adalah sebesar 6,52 kali yang diperoleh PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 6,52 kali. Nilai rata-rata nilai perusahaan tahun

2013-2017 adalah sebesar 2,0716 kali dengan standar deviasi sebesar 1,7189. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat nilai perusahaan sampel setiap tahun adalah sebesar 2,0716 kali sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,7189 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 1,7189.

### **4.3 Uji Hipotesis**

Analisis data dalam penelitian ini dengan analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan AMOS. Analisis jalur atau *path analysis* merupakan pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji kesesuaian (*fit*) dari matrix korelasi dari dua atau lebih model yang dibandingkan oleh peneliti (Ghozali, 2016). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 10%. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian *goodness of fit*.

#### **4.3.1 Uji Goodness of Fit**

Untuk mengetahui kriteria model yang baik (*Goodness of Fit*) digunakan: *Absolut Fit Measured* (pengukuran indeks mutlak), *Incremental Fit Measured* (Pengukuran tambahan indeks) dan *Parsimonious Fit Measured* (Pengukuran kesederhanaan indeks). Uji kebaikan model ini menggunakan *software* Amos versi 21. Berikut ini *goodness of fit index* yang dihasilkan setelah pengujian :

### **Tabel 4.3**

### *Goodness of Fit Index*

<i>Goodness of Fit Index</i>	<i>Hasil</i>	<i>Cut Off Value</i>	<i>Kriteria</i>
Likelihood Chi Square	7,567	Diharapkan kecil	Tidak Baik
Probability	0,023	$\geq 0,05$	Tidak Baik
RMSEA	0,150	$\leq 0,08$	Tidak Baik
GFI	0,971	$\geq 0,9$	Baik
AGFI	0,856	$\geq 0,9$	Marginal
TLI	0,598	$\geq 0,90$	Tidak Baik
CFI	0,866	$\geq 0.90$	Marginal

Sumber : Data Diolah, 2018

Setelah dilakukan modifikasi model, *goodness of fit* seluruh penilaian dalam kriteria kurang baik hanya GFI yang memenuhi kriteria baik. Dengan demikian model penelitian ini telah dapat dinyatakan tidak memenuhi kesesuaian model (*goodness of fit*). Untuk mengatasi masalah tersebut maka, dilakukan modifikasi model AMOS.

Berikut ini *goodness of fit index* setelah modifikasi model yang dihasilkan setelah pengujian :

**Tabel 4.4**

### *Goodness of Fit Index Modifikasi Model*

<i>Goodness of Fit Index</i>	<i>Hasil</i>	<i>Cut Off Value</i>	<i>Kriteria</i>
Likelihood Chi Square	0,723	Diharapkan kecil	Baik
Probability	0,395	$\geq 0,05$	Baik
RMSEA	0,000	$\leq 0,08$	Baik
GFI	0,997	$\geq 0,9$	Baik
AGFI	0,971	$\geq 0,9$	Baik
TLI	1,040	$\geq 0,90$	Baik
CFI	1,000	$\geq 0.90$	Baik

Sumber : Data Diolah, 2018

Setelah dilakukan modifikasi model, *goodness of fit* seluruh penilaian dalam seluruh kriteria memenuhi kriteria baik. Dengan demikian model penelitian ini telah dapat dinyatakan memenuhi kesesuaian model (*goodness of fit*).

#### **4.3.2 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinan ( $R^2$ ) pada intinya digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai koefisien maka semakin kecil pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinan ditunjukkan dengan nilai *adjusted R square* bukan *R square* dari model regresi karena *R square* bias terhadap jumlah variabel

dependen yang dimasukkan ke dalam model, sedangkan *adjusted R square* dapat naik turun jika suatu variabel independen ditambahkan dalam model. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.5**

**Hasil Analisis Koefisien Determinasi**

Squared Multiple Correlations: (Group number 1 - Default model)

	R Square
ROE	0,043
EPS	0,009
PBV	0,236

Sumber : Data AMOS diolah

Nilai R square untuk variabel ROE sebesar 0,043 artinya kemampuan model dalam hal ini variabel *debt to equity ratio* dalam menjelaskan variabel ROE adalah sebesar 4,3%. Sedangkan sisanya 95,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Nilai R square untuk variabel EPS sebesar 0,009 artinya kemampuan model dalam hal ini variabel *debt to equity ratio* dalam

menjelaskan variabel EPS adalah sebesar 0,9%. Sedangkan sisanya 99,1% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Nilai R square untuk variabel PBV sebesar 0,236 artinya kemampuan model dalam hal ini variabel *debt to equity ratio* dan ROE dalam menjelaskan variabel PBV adalah sebesar 23,6%. Sedangkan sisanya 75,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

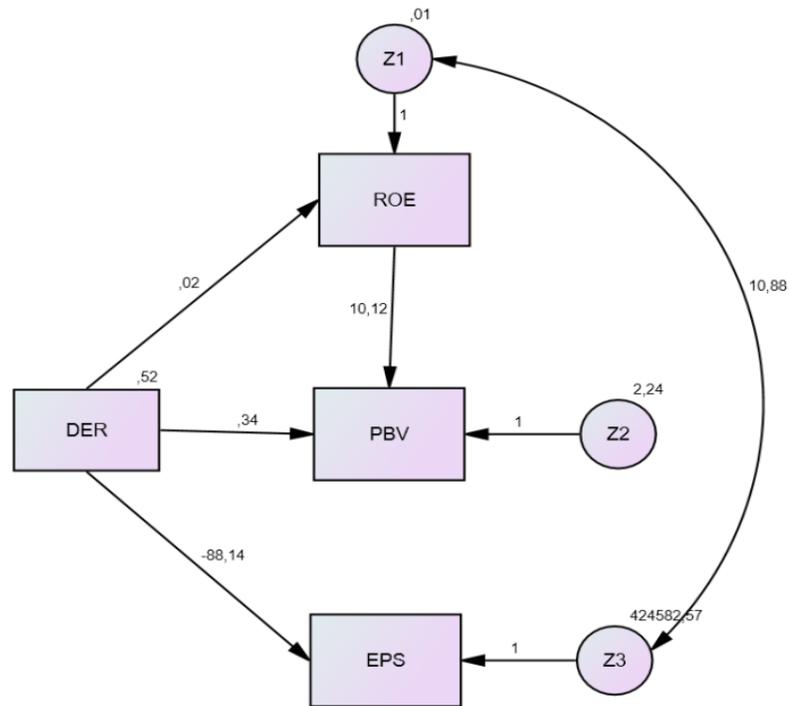
#### **4.3.3 Hasil Uji Hipotesis**

Hipotesis penelitian dilakukan uji satu sisi, karena hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dihipotesiskan berpengaruh positif dan berpengaruh negatif. Untuk mengetahui apakah hipotesis didukung oleh data atau tidak, maka nilai probabilitas dari *Critical Ratio* (C.R) dibandingkan dengan  $\alpha = 10\%$ . Apabila *Standardized Koefisien* parameter bernilai positif dan nilai probabilitas dari *Critical Ratio* (C.R) kurang dari  $\alpha = 10\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian didukung oleh data (terbukti secara signifikan).

Hasil analisis jalur dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **Gambar 4.1**

### Hasil Analisis jalur



Gambar 4.1 menunjukkan hasil analisis jalur dengan menggunakan bantuan software AMOS 20. Hasil analisis jalur tersebut menunjukkan bahwa DER dapat mempengaruhi ROE sebesar 0,021, PBV sebesar 0,340, dan EPS sebesar (-88,143) sedangkan ROE dapat mempengaruhi PBV sebesar 10,124.

Hasil model analisis jalur adalah sebagai berikut :

$$ROE = 0,021DER + e$$

$$PBV = 0,340DER + 10,124ROE + e$$

$$EPS = -88,143DER + e$$

Hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Hipotesis**

	Koefisien	S.E.	C.R.	P	Label
DER ---> ROE	0,021	0,009	2,352	0,019	par_1
DER ---> PBV	0,340	0,190	1,792	0,073	par_2
DER ---> EPS	-88,143	80,906	-1,089	0,276	par_3
ROE ---> PBV	10,124	1,865	5,430	0,000	par_4

Sumber : Data Diolah, 2018

Hasil analisis jalur di atas, maka hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

### **1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.**

Hipotesis alternatif pertama bahwa “Struktur modal berpengaruh positif

terhadap profitabilitas”. Pada tingkat signifikansi 10%, Hasil koefisien jalur struktur modal terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,021 dengan nilai p-value ( $0,019 < 0,10$ ). Hal ini berarti Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas”. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat didukung.

## **2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis alternatif pertama bahwa “Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Pada tingkat signifikansi 10%, Hasil koefisien jalur struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,340 dengan nilai p-value ( $0,079 < 0,10$ ). Hal ini berarti Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan”. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat didukung.

## **3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga.**

Hipotesis alternatif ketiga bahwa “Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan keluarga”. Pada tingkat signifikansi 10%, Hasil koefisien jalur struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -88,143 dengan nilai p-value ( $0,276 > 0,10$ ). Hal ini berarti Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan keluarga”. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini tidak dapat didukung.

## **4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis alternatif keempat bahwa “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Pada tingkat signifikansi 10%, Hasil koefisien jalur Profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 10,124 dengan nilai p-value ( $0,000 < 0,10$ ).

Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan”. Dengan demikian hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat didukung.

## **4.4 Pembahasan**

### **4.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal akan meningkatkan profitabilitas perusahaan

Pemilik perusahaan dapat menggunakan hutang yang besar untuk adanya pembatasan pada manajernya. Adanya hutang yang tinggi semakin mendekati tingkat kebangkrutan, sehingga perlu adanya kehati-hatian dan tidak menghambur-hamburkan uang dari para pemegang saham. Pengambilalihan perusahaan dan pembelian melalui hutang membuat para manajer harus meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas (Brigham dan Houston, 2004). Manajemen keuangan yang melakukan pembelanjaan untuk memperlihatkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan

Pembiayaan operasional perusahaan dengan membentuk struktur keuangan. Pengambilan keputusan dalam penentuan sumber dana adalah hal terpenting, karena dapat mempengaruhi struktur keuangan perusahaan dan akhirnya akan berdampak pada profit. Sumber dan terdapat dua jenis yaitu modal asing dan modal sendiri, keduanya diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), semakin tinggi nilai DER semakin rendah

profit yang dihasilkan perusahaan. Dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh negatif dengan profitabilitas.

Denise dan Robert (2009) mengemukakan bahwa pada strategi investasi sesuai kepemilikan modal yang bersumber dari modal sendiri memiliki hubungan yang positif dengan profitabilitas. Perusahaan yang mendapatkan hasil yang besar dari adanya hutang, wajib membayar beban bunga. Sehingga *return* yang berupa profit akan meningkat untuk para pemilik.

Harahap (2003) menyatakan bahwa penggunaan hutang sangat menguntungkan karena kondisi rentabilitas ekonomi lebih besar dari tingkat bunga, sehingga akan adanya dorongan peningkatan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar dibanding jika tidak ada *financial leverage*. Maka dengan penggunaan hutang akan meningkatkan pendapatan dari adanya beban bunga oleh adanya pemakaian hutang di perusahaan, sehingga hal tersebut dapat menguntungkan buat para pemegang saham.

Velnampy dan Niresh (2012) menyatakan bahwa semakin besar pemakaian hutang pada struktur modal, sehingga semakin besar pula *return* terhadap ekuitas dalam profitabilitas perusahaan, hal ini sesuai dengan penelitian (Chisti, 2013). Analisis profitabilitas digunakan sebagai pengukuran laba pada perusahaan. Struktur modal juga dapat dihubungkan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan profit.

Sartono (2001) menyatakan bahwa *return* atas ekuitas adalah sebagai pengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang nantinya disediakan untuk para pemegang saham. Besar kecilnya hutang pada perusahaan dipengaruhi rasio ini. Maka *return* atas ekuitas semakin besar, jika proporsi penggunaan semakin besar. Tingginya

*return* ekuitas menunjukkan penggunaan struktur modal perusahaan yang besar guna mendapatkan laba yang besar. Sehingga laba yang dibagikan para pemegang saham lebih besar, karena tidak ada penerbitan saham baru. Dapat dikatakan bahwa semakin besar penggunaan hutang, semakin besar laba yang dihasilkan, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Akan tetapi semakin tinggi hutang akan berpengaruh terhadap tingginya resiko dan nantinya investor akan meminta adanya keuntungan yang tinggi. Hasil penelitian ini sesuai penelitian Hermuningsih (2013) membuktikan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### **4.4.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan

Pendekatan Modigliani dan Miller pada kondisi adanya pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang yang semakin besar, nilai perusahaan akan semakin meningkat terus. Akan tetapi, bila sekarang dari *financial distress* dan nilai sekarang adalah *agency cost* dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang memiliki *leverage* (Sartono, 2001). Teori *Trade-off* memaparkan bahwa bila posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Begitu sebaliknya, bila posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *trade-off* memperkirakan adanya hubungan yang positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Syarif (2007) menemukan bahwa peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ekayana, Sujoko, dan Soebiantoro (2007) 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 Masulis (1983) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan, pernyataan tersebut diperkuat oleh Chowdhury dan Chowdhury (2010), begitu juga dengan penelitian Antwi (2012).

#### **4.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan keluarga. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* tidak akan meningkatkan kinerja perusahaan keluarga

*Debt to equity ratio* perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Secara umum sumber dana perusahaan ada yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti laba ditahan dan dari luar perusahaan (*external financing*) seperti hutang dan modal sendiri. Hal ini terjadi karena pembiayaan dengan hutang menimbulkan beban bunga yang tetap harus dibayar.

*Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan laba atau keuntungan dari hasil pengelolaan modal yang dimilikinya, baik modal sendiri maupun modal dari investor. Semakin tinggi return atau pengembalian yang diperoleh maka semakin baik perusahaan, karena pengembalian

ekuitas yang tinggi pada perusahaan memungkinkan investor untuk menginvestasikan modal mereka kepada perusahaan untuk dikelola dan menghasilkan laba.

Jones (2009) menyatakan bahwa *leverage* dapat meningkatkan imbal hasil bagi pemegang saham (*favorable leverage*), tapi dapat juga merugikan pemegang saham (*unfavorable leverage*). Level ROE tertentu dapat meningkatkan kinerja yang lebih tinggi melalui penggunaan pendanaan hutang yang bijaksana. Sebaliknya penggunaan pendanaan hutang yang tidak bijaksana dapat menyebabkan ROE lebih rendah daripada ROA . Penelitian ini hampir menunjukkan bahwa *leverage* meningkatkan imbal hasil kepada pemegang saham. Berarti dana dari hutang digunakan dengan cara yang baik sehingga meningkatkan laba. Perusahaan juga masih mempunyai laba sebelum bunga dan pajak yang cukup baik. Dapat disimpulkan dari pernyataan di atas bahwa EPS dipengaruhi oleh rasio dari profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA).

*Total Asset Turn Over* merupakan bagian dari rasio aktivitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan bagaimana suatu perusahaan dalam mengelola keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan secara efektif untuk meningkatkan hasil penjualan bersih perusahaan. Harahap (2009) menyatakan bahwa semakin besar rasio ini semakin baik karena perusahaan tersebut dianggap efektif dalam mengelola assetnya. Semakin efektif dalam mengelola assetnya semakin berpeluang mendapatkan laba sehingga EPS dapat meningkat.

Menurut Kasmir (2011) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah

modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Semakin besar DER akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang akan di tanggung oleh perusahaan dan apabila nilai DER semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Meningkatnya hutang akan mengakibatkan peningkatan resiko bagi perusahaan sehingga kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan menjadi berkurang dan akan menciptakan harga saham rendah dan akan mengakibatkan EPS semakin kecil. Berdasarkan penelitian di atas semakin diperkuat bahwa DER tidak berpengaruh pada EPS. 99,1% variabel yang mempengaruhi EPS beberapa diantaranya adalah ROE, ROA, dan TATO.

#### **4.4.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Investor untuk meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan sedangkan dari sisi manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan, selain itu sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah guna peningkatan kinerja perusahaan di masa akan datang.

Manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, sehingga perlu mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki

kelemahan-kelemahan yang ada pada perusahaan. Analisis laporan keuangan digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi posisi keuangan dari waktu ke waktu. Studi-studi ini akan membantu manajemen mengevaluasi berbagai kekurangan yang mereka miliki dan kemudian mengambil tindakan untuk membenahi dan meningkatkan kinerjanya (Brigham dan Houston, 2004).

Gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan adalah profitabilitas. Robert (1997) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalikan yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, karena berpotensi peningkatan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan mengakibatkan kenaikan harga saham tersebut di pasar modal.

Hasil ini sesuai beberapa penelitian yang membuktikan Peningkatan ROE menyebabkan kenaikan permintaan saham oleh investor, sehingga nilai perusahaan

meningkat. Hermuningsih (2013) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Penelitian Hermuningsih (2013) diperkuat oleh Ben-Naceur dan Goaid (2002), Ghosh dan Ghosh (2008), serta (Chen dan Chen, 2011). Penelitian yang lain yang mendukung adalah Sari (2005) membuktikan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial, rasio *lverage*, interaksi *lverage* dengan investasi dan interaksi profitabilitas dengan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Carningsih (2009) membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal akan meningkatkan profitabilitas perusahaan
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan keluarga. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* tidak akan meningkatkan kinerja perusahaan keluarga
4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

## 5.2 Saran Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian maka saran penelitian ini adalah sebagai berikut, antara lain:

### 1. Bagi Perusahaan Keluarga

Bagi perusahaan keluarga harus memfokuskan diri bagaimana mengelola penggunaan perbandingan penggunaan modal eksternal dan modal internal perusahaan. Perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan tiap tahunnya agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan

### 2. Bagi Investor

Investor sebaiknya memperhatikan nilai perusahaan, ROE dan DER sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, karena dari nilai perusahaan, ROE dan DER dapat menunjukkan besarnya *return* dan risiko yang akan diterima oleh investor atas investasinya tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. C., dan D. M. Reeb. 2003. *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence From The S&P 500*. *Journal of Finance*. pp.1301-1328.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Staff Indonesia: Jakarta.
- Anggraini, Sari. 2005. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham dengan memperhatikan Ukuran Perusahaan*. Skripsi Tidak di Publikasikan. Universitas Negeri Surakarta.
- Anthony, Robert dan Vijay Govindrajan. 2005. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Salemba Empat: Jakarta.
- Antwi, Samuel. 2012. Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 3 No.22. pp. 103-111.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Penerbit A: Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Daves. R.P. 2010. *Intermidate Financial Management Eight Edition*. Mc.Graw Hill.NDI.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku 2 edisi 2*. Erlangga: Jakarta.

- \_\_\_\_\_. 2004. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10 Buku 2*. Salemba Empat: Jakarta.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Cason, M dan Chami. 1999. *The Economic of Family Firm. Scandinavian Economic History Review*, 47:10-23.
- Chen, Anlin dan Lanfeng Kao. 2005. *The Conflict Between Agency Theory and Corporate Control on Managerial Ownership: The Evidance from Taiwan IPO Perfomace. International Journal Of Business*, 10 (1).
- Chowdhury, Anup dan Suman Paul Chowdhury. 2010. *Impact of Capital Structure on Firm's Value. Evidence from Bangladesh Business and Economic Horizons* 3.
- Chua, Jess., James J. Chrisman., dan Pramodita Sharma. 1999. *Defining The Family Business by Behavior. Entrepreneurship: Theory and Practice*.
- Demsetz, H., & Villalonga, B. 2001. Ownership Structure and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 7 No. 1, pp. 209-223.

- Denise, D dan H Robert. 2009. *Revisiting the Relationship Between Insider Ownership and Performance. Journal of Business & Economic Studies*, 15(2).
- Dhewanto, Wawan., Arfiyah., Arien., dan Nyayu. 2012. *Familypreneurship: Konsep Bisnis Keluarga Bandung*. Penerbit Alfabeta.
- Djarmiko, B. Jmaedi H. 2011. *Manajemen Mutu ISO 900*. Stemi Business School. Bandung.
- Fama, Eugene F. 1978. *The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. The American Economic Review*. 272-284.
- Fama, Eugene dan Kenneth French. 1998. *Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. The Journal of Finance*, Vol. LIII, No. 3, June 1998.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. BPFE Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gonzales, M.R. 2007. *A Research About Of Family Firm Definition. Working Paper. Universitat De Lleida*.
- Hamidy, R.R. 2014. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Tesis (Tidak Dipublikasikan). Program Pascasarjana Universitas Udayana.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFE: Yogyakarta.

- Harahap, Sofyan Safr. 2003. *Teori Akuntansi, Edisi Kelima*. Raspindo: Jakarta.
- Harahap, S. Sofyan. 2009. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Helfert, Erich A. 1996. *Teknik Analisis Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Hu, Y. & Izumida, S. 2008. *The Relationship between Ownership and Performance: A Review of Theory and Evidence*. *International Business Research*, 1(4): 72-81.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Buku 1*. BPF: Yogyakarta.
- Jones, Jefferson P. 2009. *Cornerstones of Financial & Managerial Accounting Current Trends and Update*. South-Western Cengage Learning. Mason.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Edisi 4*. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Keown. 2004. *Manajemen Keuangan, Prinsip-Prinsip dan Aplikasi Edisi Kesembilan*. PT Indeks Kelompok Gramedia: Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi 10*. PT Macanan Jaya Cemerlang: Jakarta.
- Keshtavar, Ali., Moeinadin Mahmoud., dan Dehnavi Hasan Dehghan. 2013. *Need for Capital Management and Capital Structure in the World Today*. *International Journal of Modern Management Sciences*, 2 (2): pp: 67-74.
- Kusumawijaya, Dewa Kadek Oka. 2011. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan*

- Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Magister Program Pascasarjana. Denpasar.
- Masulis, R.W. 2013. *The Impact of Capital Structure on Firm Value: Some Estimates*. *The Journal of Finance*. Vol. 38. No.1. March 1983. PP. 107-126.
- Modigliani, F & Miller, M.H. 1958. *The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment*. *The American Economic Review*. 13(3): 261-297.
- Modigliani, F. dan Miller, H. 1963. *Corporate income taxes and the cost of capital: a correction*, *American Economic Review*, Vol. 53: 443-453.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif, Edisi Pertama*. Bayu Media Publishing: Malang.
- Myers, S.C. 1984. *The Capital Structure Puzzle*, *Journal of Finance*, Vol. 39:572-592.
- \_\_\_\_\_. 2001. *Capital Structure*. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.
- Myers, S.C dan Majluf, N.S. 1984. *Corporate Financing and Investment Decisions when firm have information that investor do not have*, *Journal of Financial Economic*, Vol. 12: 187-221.
- Poza, Ernesto J. 2010. *Family Business 3rd Edition*. South-Western Cengage Learning. Boulevard.
- Rebecca, Yulisa dan Sylvia Veronica Siregar. 2012. *Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin.

- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE: Yogyakarta.
- Saidi. 2004. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.11, No.1, Maret 2004.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial Buku 2*. Salemba Empat : Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE: YOGYAKARTA.
- Sawir, Agnes. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Soliha, Euis, dan Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September 2002.
- Sriwardany. 2006. *pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur*. Tesis.Program Pasca Sarjana : Universitas Sumatera Utara.
- Syarif, Amir. 2007. *Farmakologi dan Terapi Edisi 5*, Fakultas Kedokteran Universitas Indonesia: Jakarta.
- Tsagem, Muhammad Musa, Norhani Aripin, dan Rokiah Ishak. 2015. *Impact of Working Capital Management, Ownership Structure and Board Size on the Profitability of Small and Medium-sized Entities in Nigeria*. *Journal of Economic and Financial Issues*,5(Special Issue), pp. 116-119.
- Velnampy dan J. Aloy Niresh. 2012. *The Relationship between Capital Structure & Profitability*. *Global Journal of Management and Business Research*, Vol 12(13).

Wiranata dan Nugrahanti. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Universitas Kristen Satya Wacana...Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 15 .No.1.

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS  
DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**



Ditulis oleh :

Nama : Yuke Trienagusta Putri

Nomor Mahasiswa : 14311502

Jurusan : Manajemen

Peminatan : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018