

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menguji Struktur Aktiva (SA), Profitabilitas (PR), Ukuran Perusahaan (UP), Struktur Modal (SM) dan Nilai Perusahaan (NP) dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur aktiva (SA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya bahwa SA tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ini membuktikan bahwa data SA yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian ini tidak mampu untuk menggunakan aktiva sebagai agunan hutang perusahaan.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) dalam penelitiannya semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (1992; 475), bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sebagai agunan hutang cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Aktiva yang dimaksud sebagai jaminan atas hutang adalah aktiva tetap (*fixed assets*). Dari keterangan tersebut dapat

disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

2. Profitabilitas (PR) berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini membuktikan bahwa data profitabilitas yang dimiliki perusahaan dalam sampel ini banyak mendapatkan laba operasional. Hal ini menandakan perusahaan mampu memberikan keuntungan yang berguna untuk menambahkan modal bagi perusahaan dan mampu membiayai operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Moh'd (1998) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

3. Ukuran perusahaan (UP) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini membuktikan bahwa data ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian ini tidak mampu memenuhi kebutuhan dana tersebut dengan menggunakan hutang.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Yuke dan Hadri (2005) dalam penelitiannya menunjukkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Qureshi dkk. (2012) menunjukkan bahwa

ukuran perusahaan yang diklasifikasikan kedalam 3 kategori perusahaan kecil, menengah, besar mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Struktur modal (SM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya SM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa data struktur modal yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian ini tidak mampu untuk mengoptimalkan struktur modal, sehingga posisi hutang jangka panjang dan modal sendiri tidak berimbang.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan LIU dkk. (2011) menunjukkan bahwa struktur modal yang dilihat dari total hutang dan total ekuitas mempunyai pengaruh positif dengan nilai perusahaan. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

5. Struktur aktiva (SA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya bahwa SA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hal ini membuktikan bahwa data struktur aktiva yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian ini tidak memiliki aktiva tetap yang besar, sehingga perusahaan tidak dapat menjadikan aktiva tetap sebagai jaminan hutang untuk membiayai operasional perusahaan.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Delcours (2006) menunjukkan hubungan positif antara struktur aktiva dengan nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan akan memberikan sinyal yang baik bagi penanam modal untuk berinvestasi karena banyaknya aktiva yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang perusahaan (*signaling theory*).

6. Profitabilitas (PR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya bahwa PR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hal ini membuktikan bahwa data PR yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian ini tidak menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian peningkatan laba perusahaan tidak memungkinkan perusahaan untuk mendanai perusahaan dengan modal intern.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2006) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh positif secara statistik terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kadek (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Robert (1997) mengungkapkan

bahwa rasio profitabilitas atau rasio rantabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, dengan demikian peningkatan laba perusahaan dapat memungkinkan perusahaan mendanai perusahaan dengan modal intern.

7. Ukuran perusahaan (UP) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya UP berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Yang membuktikan bahwa data UP yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian ini dapat meningkatkan penjualan secara signifikan dan diiringi dengan adanya peningkatan pangsa pasar.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Stulz (1990) menemukan bukti bahwa perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio hutang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direpson positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Sedangkan hasil berbeda ditemukan oleh Safrida (2008)

membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

- Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 – 2011. Penelitian ini terbatas pada periode pengamatan yang terlalu pendek yaitu 3 tahun.
- Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada sektor industri barang konsumsi (subsektor makanan dan minuman; farmasi; rokok; kosmetik dan barang keperluan rumah tangga; peralatan rumah tangga), sektor industri dasar dan kimia (subsektor semen; kimia; keramik, porselen dan kaca; plastik dan kemasan) sehingga hasil penelitian kurang dapat digeneralisasi.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan dan disimpulkan diperoleh, maka terdapat beberapa saran yang peneliti sampaikan sehubungan dengan pengaruh struktur aktiva (SA), profitabilitas (PR) dan ukuran perusahaan (UP) terhadap nilai perusahaan (NP) dengan struktur modal (SM) sebagai variabel intervening beserta hal lainnya yang terkait, yaitu :

- Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas populasi penelitian dan tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja seperti perusahaan transportasi jasa dan perdagangan.

- Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah sampel dengan periode pengamatan lebih dari 3 tahun agar hasil yang diperoleh lebih maksimal dan hasilnya dapat digeneralisasi.