

UKURAN PERUSAHAAN , PERTUMBUHAN, DAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN

Ida Bagus Swaputra¹
I Made Purba Astakoni²
Putu Mela Ratini³
Tjok Istri Sri Harwathy⁴

^{1,2} (STIMI Handayani Denpasar)

⁴ (Universitas Mahasaraswati Denpasar)

¹iswaputra@gmail.com, ²astakonimade@gmail.com, ³melaratini putu@gmail.com

Abstract

The purpose of this research is; (1) Analyze and explain the influence of company growth on profitability (profitability) at PT. Mustika.Ratu and Subsidiaries; (2) Analyze and explain the influence of company growth on capital structure at PT. Mustika.Ratu and Subsidiaries; (3) Analyze and explain the influence of capital structure on profitability at PT. Mustika.Ratu and Subsidiaries (4) Analyze and explain the effect of firm size on profitability at PT. Mustika.Ratu and Subsidiaries; (5) Analyze and explain the effect of firm size on capital structure at PT. Mustika.Ratu and Subsidiaries (6) Analyzing the role of capital structure in mediating the relationship of growth and firm size to profitability at PT. Mustika Ratu and Subsidiaries. Data analysis technique using Partial Least Square (PLS) approach. PLS is a model of Structural Equation Modeling (SEM) equations based on components or variants. In PLS path modeling there are two models: outlier model and inner model, where both of these criteria are used in this research. Results of testing the first hypothesis; obtained that the growth of company (company growth) have a significant positive effect on profitability at PT. Mustika Ratu and Subsidiaries. Results of testing the second hypothesis; obtained that the growth rate of the company (company growth) has a negative effect is not significant on capital structure at PT. Mustika Ratu and Subsidiaries. Results of testing the third hypothesis; obtained that capital structure of company (capital structure) have a significant negative effect on profitability at PT. Mustika Ratu and Subsidiaries. Results of testing the fourth hypothesis; obtained that the hypothesis that firm size (firm size) have a significant positive effect on profitability not acceptable (not tested) in this study.

The result of the fifth hypothesis testing; obtained that firm size (firm size) have a significant positive effect on capital structure at PT. Mustika Ratu and Subsidiaries. Then the variable of capital structure has not been tested as intervening variable in relationship between company growth with profitability and also company size with profitability.

Keywords. Profitability, Capital Structure, Growth and Company Size

PENDAHULUAN

Sebagaimana Horne & John M, (2012) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan pengukuran efisiensi operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tiap tahunnya cenderung diminati oleh investor. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi tiap tahunnya memiliki kecenderungan untuk menggunakan modal sendiri dibanding dengan menggunakan hutang. Hal ini sesuai yang dikatakan oleh Brigham dan Houston (2011) bahwa “tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal”. Asumsi lain juga menyebutkan dengan *return on*

assets yang tinggi, yang berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, oleh karena itu apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar, tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga juga tetap tinggi. Didalam meningkatkan kinerja keuangan, pihak manajemen perlu mengkombinasikan antara modal yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan yang disebut juga dengan struktur modal.

Struktur modal terkait erat dengan struktur keuangan, menurut (Brigham & Houston, 2011) “Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Struktur keuangan dapat dilihat pada sisi kanan neraca yang terdiri dari

hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya". Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Oleh karena itu, agar kondisi tersebut dapat tercapai, maka perlu dipertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal. Weston & Copeland (2008) menjelaskan ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain adalah tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman. Sementara (Brigham & Houston, 2011) menjelaskan faktor-faktor penentu keputusan struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penerang, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Weston & Copeland, (2008) mengungkapkan bahwa pertumbuhan total aktiva merupakan salah satu penentu jumlah hutang perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan dengan cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya yang menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih banyak di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba. Disamping pertumbuhan perusahaan, maka ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Kebutuhan dana yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan laba dan juga pertumbuhan tingkat pengembangan saham.

Hal tersebut menyebabkan faktor ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan manajemen laba. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan semakin banyak dan memperkecil kemungkinan terjadinya asimetri informasi yang bisa menyebabkan terjadinya praktik manajemen laba pada perusahaan.

Beberapa penelitian yang menunjukkan

research gap antara lain : Penelitian Kusumajaya, (2011) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Yanto, Kardinal, & Megawati (2013) pertumbuhan aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Temuan Kusuma & Arifin, (2012) menyatakan arah hubungan negatif antara tingkat pertumbuhan (*growth*) dengan struktur modal, Eriotis, Vasiliou, & Ventoura-Neokosmidi, (2007) yang menyatakan tingkat pertumbuhan (*growth*) berhubungan negatif dengan *financial leverage*. Kemudian Kazemi & Ansari, (2012) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap rasio hutang. Hasil penelitian Rifna, (2014) Nugroho, (2011) bahwa ratio DAR dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan Ali, (2015), mendapatkan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Moh M. Rifai, Rina, & Magdalena, (2015), Sunarto and Budi (2009) Nugroho, (2011) menemukan adanya pengaruh signifikan dan positif ukuran perusahaan dalam peningkatan profitabilitas, berbeda dengan Niresh & Velnampy, (2014) bahwa tidak ada hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hasil riset Palupi, (2010), menyatakan Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, berbeda dengan temuan Yunita, (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Berdasarkan paparan teori dan hasil riset sebelumnya maka dalam studi ini yang menjadi tujuan penelitian adalah sebagai berikut ; (1) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh pertumbuhan perusahaan (*company growth*) terhadap profitabilitas (*profitability*) pada PT. Mustika.Ratu dan Entitas Anak ; (2) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh pertumbuhan perusahaan (*company growth*) terhadap struktur modal (*capital structure*) pada PT. Mustika.Ratu dan Entitas Anak ; (3) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh struktur modal (*capital structure*) terhadap profitabilitas pada PT. Mustika.Ratu dan Entitas Anak (4) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika.Ratu dan Entitas Anak; (5) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada PT. Mustika.Ratu dan Entitas Anak (6) Menganalisis peran struktur

modal dalam memediasi hubungan pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Profitabilitas sering juga disebut rentabilitas yang berarti kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (*profitability*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya.

Pengukuran Profitabilitas

Menurut Brigham, EF., (2006) ukuran yang bisa mewakili profitabilitas diantaranya *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Operating Profit Margin (OPM) on Sales dan Basic Earning Power (BEP)*. Sedangkan menurut Horne & John M, (2012), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu yang bisa diukur dengan menggunakan *return on aset, ROA, return on equity, ROE* dan *net profit margin, NPM*. Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)* Syamsuddin, (2004)

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri Riyanto, (2010). Pendapat lain mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham-preferen, dan saham biasa Sartono, (2010). Dalam Keown, Maritin, J. Wiliam, & David F, (2010) dijelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan dana internal untuk memenuhi kebutuhannya, kemudian apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan yang diperlukan maka barulah perusahaan

mencari dana eksternal (hutang). Brigham dan Houston (2011) Husnan & Pudjiastuti, (2010) mengatakan struktur modal yang optimal dapat didefinisikan sebagai “struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut”. Mas’ud (2008), Weston & Copeland (2008) menjelaskan ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain adalah tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman. Sementara itu, (Brigham & Houston, 2011) menjelaskan perusahaan pada umumnya mempertimbangkan faktor-faktor berikut ini dalam melakukan keputusan struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut Irawati, (2008) struktur modal dipengaruhi oleh banyak faktor yang terdiri dari: a) Tingkat bunga pinjaman, b) Stabilitas pendapatan suatu perusahaan, c) Susunan dari aktiva, d) Kadar risiko aktiva, e) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, f) Keadaan pasar, g) Sifat manajemen, h) Besarnya perusahaan .

Pengukuran Struktur Modal

Menurut beberapa ahli struktur modal dapat diukur dengan *Debt Ratio (DR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DR merupakan ratio pengukuran yang menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan dalam pendanaannya berasal dari hutang. DER merupakan ratio pengukuran yang menunjukkan perbandingan total hutang dengan equitas perusahaan Murhadi, (2013). Sedangkan menurut Horne & John M, (2012) alat ukur yang bisa digunakan untuk melihat besarnya struktur modal adalah *debt to aset ratio (DAR)* dan *debt to equity ratio (DER)*. Didalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk melihat besarnya struktur modal adalah *debt to aset ratio (DAR)* dan *debt to equity ratio (DER)*

Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*)

Menurut Sartono, (2010) ; pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal , internal dan pengaruh iklim industri. Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) pada

dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat berdasarkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan Kasmir, (2008). Harahap, (2010). Weston & Copeland, (2008) mengungkapkan bahwa pertumbuhan total aktiva merupakan salah satu penentu jumlah hutang perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan dengan cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya yang menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih banyak di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba.

Pengukuran tingkat pertumbuhan

Dalam Kasmir, (2008) dinyatakan pertumbuhan perusahaan dapat dilihat berdasarkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan. Pengukuran tingkat pertumbuhan (*company growth*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator pertumbuhan aktiva (*assets growth*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan aktiva (*assets growth*) menggambarkan kenaikan atau penurunan aktiva setiap tahun, sedangkan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan Riyanto ,(2010)

Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga menaikkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam Sunarto dan Budi (2009) menyatakan bahwa semakin besar nilai yang dihasilkan suatu perusahaan, yang tercermin dari nilai aset yang dimilikinya, maka akan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan. Selain itu Short dan Keasey (1999) dalam Sunarto dan Budi(2009) menyatakan bahwa perusahaan berukuran skala besar akan semakin mampu mencapai skala ekonomisnya yang akhirnya akan meningkatkan keuntungan dan nilai

perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar maka akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha dan perusahaan dengan aset yang kecil tentunya juga menghasilkan keuntungan sesuai dengan aset yang dimilikinya yang relatif kecil Moch Rifai, Rina, & Maria, (2015)

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin banyak mendapatkan perhatian baik dari para analisis, investor maupun pemerintah. Perusahaan besar cenderung akan menghindari fluktuasi laba yang drastis, karena perusahaan nantinya akan dibebani pajak yang besar dan juga untuk menghindari permintaan kenaikan gaji dari serikat (Ina Ernawati, 2011)

Pengukuran Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Seftianne & Ratih, (2011) menyatakan bahwa penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total *assets* yang dimiliki, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata *assets*. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan dan total *assets* yang dimiliki.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik (Sriwardany, 2007)

Besar kecilnya pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran terhadap perkembangan penjualan dan atau aset perusahaan. Selain itu, tingkat pertumbuhan penjualan dapat juga mempengaruhi profitabilitas perusahaan, dimana semakin tingginya penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dapat mendorong semakin tingginya laba kotor yang mampu diperoleh, sehingga dapat mendorong semakin tingginya profitabilitas perusahaan (Barus & Leliani, 2013).

Lebih lanjut dijelaskan *growth* mempengaruhi profitabilitas, melalui aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada profitabilitas. Dari uraian diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut H1: pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh *company growth* terhadap *capital structure*

Brigham & Houston, (2011) menyatakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil mencerminkan aliran kas yang relatif stabil pula. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan

Hasil temuan Sayilgan, Karabacak, & Gray, (2006) peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan struktur modal, bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah. Hasil penelitian Serrasqueiro & Caetano, (2014) dan Winahyuningsih, Sumekar, & Prasetyo, (2011) Mas'ud (2008) bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kazemi & Ansari, (2012) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan (*growth*) positif signifikan terhadap rasio hutang. Elim dan Yusfarita (2010) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terbukti positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut,

H2 : Tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (*capital structure*).

Pengaruh Struktur Modal (*Capital Structure*) Terhadap Profitabilitas

Rasio *leverage* (utang) menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, semakin besar rasio ini, menunjukkan bahwa semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi

kewajiban yang dimilikinya, sehingga hal ini dapat menurunkan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan Menurut Horne & John M, (2012) semakin tinggi rasio *debt to total asset*, semakin besar risiko keuangannya, sehingga hal ini mengakibatkan terjadinya peningkatan risiko sebagai akibat kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Adanya risiko gagal bayar, maka biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah ini semakin besar. Stein (2012) menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel pengukuran yang terkait struktur modal. Adanya peningkatan hutang akan mempengaruhi risiko dan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diakibatkan dari penggunaan hutang tersebut. Hal ini disebabkan penggunaan hutang mempunyai risiko yang tinggi yaitu biaya modal, dengan kata lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Rifna, (2014) yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki hubungan negatif terhadap profitabilitas, juga hasil yang didapat oleh Rosyadah, (2012) yang menyatakan bahwa *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap Return on *Equity* (ROE). Dari uraian diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut,

H3 : *Capital Structure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam Sunarto & Budi, (2009) menyatakan bahwa semakin besar nilai yang dihasilkan suatu perusahaan, yang tercermin dari nilai aset yang dimilikinya, maka akan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan. Selain itu Niresh & Velnampy, (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan hal ini sesuai dengan konsep skala ekonomi yang ditemukan dalam pandangan neoklasik tradisional. Hal ini menunjukkan bahwa bertentangan dengan perusahaan kecil, produk dapat diproduksi dengan biaya yang lebih rendah oleh perusahaan yang lebih besar. Sesuai dengan konsep ini diharapkan hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan

Beberapa hasil riset mendukung teori

yang ada didapat oleh (Mohammad Rifai *et al.*, 2015) yang menemukan ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas secara parsial. Adanya pengaruh yang signifikan dan positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas. Sunarto dan Budi (2009) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diwakili oleh besaran nilai penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan paparan sebelumnya maka dapat diangkat hipotesis ;

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007). Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih fleksibel dalam mengakses sumber dana, sehingga akan meningkatkan hutangnya untuk memaksimalkan struktur modal. Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikasikan oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Hasil penelitian ini didukung oleh Palupi, (2010) Devi & A. Mulyo, (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Atas dasar hal tersebut, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

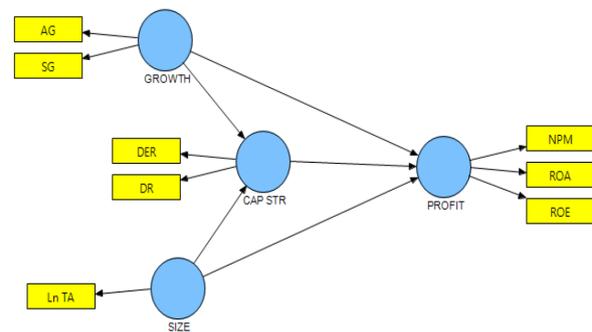
H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

Berdasarkan landasan teori serta kajian terhadap penelitian sebelumnya, maka kerangka konseptual dan hipotesis dapat di-

gambarakan sebagai berikut:

Gambar 1: Kerangka Konsep Penelitian



Hipotesis:

- H1 : Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (*profitability*) pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak
- H2 : Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (*capital structure*) pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak
- H3 : Struktur modal (*capital structure*) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (*profitability*) pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak
- H4 : Ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (*profitability*) pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak
- H5 : Ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (*capital structure*) pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis hubungan dan pengaruh antara variabel tingkat pertumbuhan (*company growth*) terhadap struktur modal dan profitabilitas (*profitability*), pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak periode 2005- 2016

Definisi Operasional Variabel

Variabel eksogen atau variabel bebas (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi dan menjadi sebab perubahannya variabel endogen atau variabel terikat, sedangkan variabel endogen atau variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel eksogen atau variabel bebas (Sugiyono, 2007).

Didalam penelitian ini variabel terbagi menjadi variabel eksogen atau variabel bebas (independent variable) yaitu pertumbuhan perusahaan (*company growth*) serta variabel endogen atau variabel terikat (*dependent variable*) yaitu struktur modal dan profitabilitas

Variabel Eksogen atau Variabel Bebas (Independent Variable)

Pertumbuhan perusahaan (*company growth*), dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator : a) *Assets growth* (AG), dan *Sales Growth* (SG) (Suhadak, 2015)

Ukuran perusahaan(firm size)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total asset seperti dalam penelitian (Novita Sari, Ervita, and Trisnadi, 2014) yaitu dengan rumus sebagai berikut: Ukuran perusahaan (*size*) = $Ln(\text{total assets})$

Variabel Endogen atau Variabel Terikat (Dependent Variable)

Struktur Modal ,Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator sebagai berikut: a) *Debt Aset Ratio* (DAR) dan *Debt Equity Ratio* (DER) (Syamsuddin, 2004)

Profitabilitas

Profitabilitas (*profitability*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio-rasio profitabilitas, yaitu:(a) *Return on Assets*,(ROA) ,(b) *Return on Equity*, (ROE) dan (c) *Net Profit Margin*, (NPM) (Subramanyam & Wild, 2010)

Teknik Analisis Data

Pada fenomena bisnis, sebuah variabel tergantung dapat dipengaruhi oleh beberapa variabel bebas,juga mampu mempengaruhi variabel tergantung secara sekaligus,sehingga mengakibatkan model penelitian menjadi sangat rumit Suliyanto, (2011), (Ferdinand,2014) .Dalam penelitian ini analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* (Ghozali, 2011) karena tidak didasarkan pada banyak asumsi.Dalam *PLS path modeling* terdapat dua model yaitu *outermodel* dan *inner model*, dimana kedua kriteria ini digunakan dalam penelitian ini.

Outer Model (Measurement Model)

Terkait dengan indikator-indikator yang membentuk variabel laten dalam penelitian ini bersifat refleksif, maka evaluasi model pengukuran (*measurement model/outer model*), untuk mengukur validitas dan reliabilitas indikator-indikator tersebut adalah *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *com-*

posite reliability serta *cronbach alpha*.

Inner Model (Structural Model)

Evaluasi model struktural (*Structural Model/Inner Model*) adalah pengukuran untuk mengevaluasi tingkat ketepatan model dalam penelitian secara keseluruhan, yang dibentuk melalui beberapa variabel beserta dengan indikator-indikatornya. Dalam evaluasi model struktural ini akan dilakukan melalui beberapa pendekatan diantaranya : a) *R-Square* (R2), b) *Q-Square Predictive Relevance* (Q2), dan c) *Goodness of Fit* (GoF).

Pengujian Peran Variabel Mediasi

Pengujian peran variabel mediasi struktur modal dengan menggunakan metode pemeriksaan (*Kausal Step*) (Suliyanto, 2011) adalah: 1) memeriksa pengaruh langsung variabel eksogen ukuran dan pertumbuhan perusahaan (X) terhadap variabel endogen Profitabilitas(Y) pada model dengan melibatkan variabel mediator struktur modal(M); 2) memeriksa pengaruh variabel eksogen ukuran,pertumbuhanperusahaan (X) terhadap variabel endogen profitabilitas (Y) pada model tanpa melibatkan variabel mediator struktur modal (M);3)memeriksa pengaruh variabel eksogen ukuran, pertumbuhan perusahaan (X) terhadap variabel mediator struktur modal (M); dan 4) memeriksa pengaruh variabel mediator struktur modal (M) terhadap variabel endogen profitabilitas (Y).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Evaluasi Outer Model

Convergent Validity

Convergent Validity dari measurement model dengan indikator reflektif dapat dilihat dari *korelasi antar skor indikator dengan skor konstruksinya*. Indikator individu dianggap valid jika memiliki nilai *outerloading* diatas >0,60

Tabel 1
Outer Loading Hasil Estimasi Model

Indikator	Company Growth	Capital Structure	Profitability	Size
Ln TA				1,00000
Aset Growth (AG)	0,960108			
Sales Growth (SG)	0,974560			
Debt Ratio (DR)		0,999751		
Debt Equity Ratio (DER)		0,999747		
Return on Aset (ROA)			0,999284	
Return on Equity (ROE)			0,998725	
Net Profit Margin (NPM)			0,996655	

Pada Tabel 1. oleh karena seluruh indikator yang merefleksikan masing-masing konstruk memiliki nilai *outer loading*> 0,60 dan signifikan pada level

0,05 maka seluruh indikator adalah valid

Discriminant Validity

Pengukuran validitas indikator-indikator

yang membentuk variabel laten, dapat pula dilakukan melalui *discriminant validity*. Output *discriminant validity* ditunjukkan lewat hasil pengolahan data tabel berikut

Tabel 2
Uji Discriminant Validity

Konstruk	AVE	\sqrt{AVE}	Capital Structure	Company Growth	Profitability	Size
Capital Structure	0,999498	0,999749	1,000000			
Company Growth	0,935788	0,967361	-0,210741	1,000000		
Profitability	0,996447	0,998222	-0,611130	0,731700	1,000000	
Size	1,000000	1,000000	0,874211	-0,236629	-0,434768	1,000000

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai AVE seluruh konstruk > 0,50, dan rata-rata seluruh nilai Akar AVE antara 0,9673610 s.d 0,999749) lebih besar dari korelasi antar konstruk yaitu antara (-0,061130 s.d 0,874211), sehingga memenuhi syarat valid berdasarkan criteria *discriminant validity*.

Composite Reliability dan *Cronbach Alpha*- Suatu pengukuran dapat dikatakan reliabel, apabila *composite reliability* dan *cronbach alpha* memiliki nilai lebih besar dari 0,70. *Composite reliability* dan *Cronbach alpha* adalah merupakan suatu pengukuran reliabilitas antar blok indikator dalam model penelitian.

Tabel 3.
Uji Composite Reliability dan Cronbach Alpha

Konstruk	Composite Reliability	Cronbachs Alpha
Capital Structure	0,999749	0,999498
Company Growth	0,966827	0,932201
Profitability	0,998813	0,998216
Size	1,000000	1,000000

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* dan *Cronbach Alpha* seluruh konstruk telah menunjukkan nilai lebih besar dari 0.70 sehingga memenuhi syarat *reliable* berdasarkan criteria *composite reliability*.

Evaluasi Inner Model

Uji Inner Model dipergunakan untuk mengevaluasi hubungan antar konstruk laten seperti yang telah dihipotesiskan dalam penelitian. Berdasarkan output PLS, didapatkan hasil dari *Inner Weight* menunjukkan bahwa profitabilitas, dipen-

garuhi oleh pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*Size*) dan struktur modal, dan struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan dan *size* perusahaan, yang kesemua ini akan dijelaskan pada pengujian hipotesis berikut.

Path Analysis Pengujian Hipotesis

Tabel 4 memberikan *output estimasi* untuk pengujian model struktural dimana hasil yang diharapkan adalah H_0 ditolak atau nilai sig < 0,05

Tabel 4
Path Analysis dan Pengujian Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	Ket
Capital Structure -> Profitabilitas	-0,969151	-0,972132	0,06782	0,06782	14,290016	Sig
Company Growth -> Capital Structure	-0,004108	-0,022402	0,01763	0,01763	0,23301	Tidak Sig
Company Growth -> Profitabilitas	0,66612	0,670804	0,029853	0,029853	22,313682	Sig
Size -> Capital Structure	0,873239	0,866579	0,00982	0,00982	88,923956	Sig
Size -> Profitabilitas	-0,277145	-0,271499	0,035956	0,035956	7,707854	Sig

Tabel 5
Path Analysis dan Pengujian Variabel Mediasi/Intervening

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)/Sig	Ket
Company Growth -> Profitabilitas	0,665032	0,660959	0,022356	0,022356	29,747478	Sig
Size -> Profitabilitas	-0,281136	-0,289163	0,023151	0,023151	12,143736	Sig

Uji Hipotesis & Pembahasan Pengaruh pertumbuhan perusahaan (*company growth*) terhadap profitabilitas (*Profitability*)

Hipotesis pertama, menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil pengujian hipotesis pertama; diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan meningkatkan nilai profitabilitas perusahaan tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,66612 dengan nilai t-statistic sebesar 22,3137 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth*) suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai profitabilitas perusahaan tersebut. Penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Kusumajaya, (2011) pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, dimana didapatkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas Hasil penelitian Barus & Leliani, (2013) juga menemukan pengaruh yang positif antara pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas tapi tidak signifikan. Berbeda dengan hasil temuan Yanto *et al.*, (2013) yang mendapatkan pertumbuhan aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan (*company growth*) terhadap struktur modal (*capital structure*)

Hipotesis kedua, menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis kedua; diperoleh bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada

PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan menurunkan nilai struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,004108 dengan nilai t-statistic sebesar 0,23301 dibawah nilai kritis 1,96, sehingga hal ini memberikan gambaran bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai dengan temuan Kusuma & Arifin, (2012) yang menyatakan bahwa arah hubungan negatif antara tingkat pertumbuhan (*growth*) dengan struktur modal, dimana dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan (*sales growth*) akan mengurangi jumlah kewajiban dari perusahaan yang pada akhirnya struktur modal dari perusahaan juga akan berkurang. Juga oleh Eriotis *et al.*, (2007) yang menyatakan tingkat pertumbuhan (*growth*) berhubungan negatif dengan *financial leverage*. Berbeda dengan Kazemi & Ansari, (2012) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap rasio hutang. Demikian juga dengan hasil penelitian dari Elim & Yusfarita, (2010) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terbukti positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Hipotesis ketiga, menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil pengujian hipotesis ketiga; diperoleh bahwa struktur modal perusahaan (*capital structure*) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal perusahaan maka akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,969151 dengan nilai t-statistic sebesar 14,290016 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini memberikan gambaran bahwa semakin

tinggi struktur modal suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai profitabilitas perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifna, (2014) bahwa ratio DAR dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas suatu studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012, juga Nugroho, (2011) bahwa ratio *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI pada tahun 2005-2009. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan yang didapat oleh Ali, (2015), yang mendapatkan *debt to aset ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham & Houston, (2011) menyatakan bahwa "Perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang dalam operasinya, akan mendapatkan beban bunga yang lebih tinggi, sehingga beban bunga tersebut akan menurunkan laba bersih", dengan demikian, adanya penggunaan hutang akan mempengaruhi resiko dan keuntungan yang diperoleh perusahaan Hal ini berarti bahwa jika penggunaan hutang perusahaan PT Mustika Ratu dan Entitas Anak meningkat maka profitabilitas perusahaan akan menurun, begitu juga sebaliknya.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Hipotesis *keempat*, menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas Hasil pengujian hipotesis *keempat*; diperoleh bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,277145 dengan nilai t-statistic sebesar 7,707854 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini memberikan gambaran bahwa semakin tinggi ukuran suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai profitabilitas perusahaan tersebut. Hasil pengujian ini memberikan gambaran bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas tidak dapat diterima (tidak teruji). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Mohammad Rifai *et al.*, (2015), Sunarto dan Budi (2009) Nugroho, (2011) bahwa adanya pengaruh yang signifikan dan positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas

Hasil ini sejalan dengan temuan yang didapat oleh Nireesh & Velnampy, (2014) bahwa tidak ada hubungan indikatif antara ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar, ungkap temuan itu. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki dampak besar pada profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Sri Lanka.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hipotesis kelima, menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian hipotesis kelima; diperoleh bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,873239 dengan nilai t-statistic sebesar 88,923956 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini memberikan gambaran bahwa semakin tinggi ukuran suatu perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi & A. Mulyo, (2013) pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010 bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, juga yang didapat oleh Palupi, (2010), bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil ini berbeda dengan temuan Yunita, (2015) yang melakukan penelitian tahun 2010-2013 pada Perusahaan manufaktur di BEI bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas melalui struktur modal sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan hasil analisis (dengan memasukkan variabel struktur modal se-

bagai variabel mediasi/intervening) bahwa (a) pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas (positif signifikan) dan pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (negatif signifikan), (b) akan tetapi tanpa memasukkan struktur modal sebagai variabel mediasi maka pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas (positif signifikan) dan pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (positif signifikan) (c) serta pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal (negatif tidak signifikan) dan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal (positif signifikan) dan terakhir (d) pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (negatif signifikan) maka berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya Suliyanto, (2011) sehingga dapat dikatakan struktur modal bukan sebagai variabel mediasi

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, sebagai berikut:

Hasil pengujian hipotesis pertama; diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,66612 dengan nilai t-statistic sebesar 22,3137 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth*) suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai profitabilitas perusahaan tersebut.

Hasil pengujian hipotesis kedua; diperoleh bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,004108 dengan nilai t-statistic sebesar 0,23301 dibawah nilai kritis 1,96, sehingga hal ini memberikan gambaran bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil pengujian hipotesis ketiga; diperoleh bahwa struktur modal perusahaan (*capital structure*) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,969151 dengan nilai t-statistic sebesar 14,290016 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini

memberikan gambaran bahwa semakin tinggi struktur modal suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai profitabilitas perusahaan tersebut

Hasil pengujian hipotesis keempat; diperoleh bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak.. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,277145 dengan nilai t-statistic sebesar 7,707854 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini memberikan gambaran bahwa semakin tinggi ukuran suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai profitabilitas perusahaan tersebut. Hasil pengujian ini memberikan gambaran bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas tidak dapat diterima (tidak teruji) dalam penelitian ini.

Hasil pengujian hipotesis kelima; diperoleh bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada PT. Mustika Ratu dan Entitas Anak. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,873239 dengan nilai t-statistic sebesar 88,923956 diatas nilai kritis 1,96, sehingga hal ini memberikan gambaran bahwa semakin tinggi ukuran suatu perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut.

Variabel struktu modal belum teruji sebagai intervening variabel dalam hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas dan juga ukuran perusahaan dengan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, Volume 4*(Nomor 9).
- Barus, A. C., & Leliani. (2013). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(2), 111–120.
- Brigham, EF., and J. H. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi X). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen. Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, V. S., & A. Mulyo, H. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Li-

- kuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. *Jurnal Manajemen*, 2(3), 1–11.
- Elim, & Yusfarita. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return On Asset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 1(1), 88–103.
- Eriotis, N., Vasiliou, D., & Ventoura Neokosmidi, Z. (2007). How firm characteristics affect capital structure: an empirical study. *Managerial Finance*, 33(5), 321–331. <https://doi.org/10.1108/03074350710739605>
- Ferdinand, A. (2014). *Structural Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen Aplikasi Model-Model Rumit Dalam Penelitian Untuk Skripsi, Tesis dan Desertasi Doktor* (5th ed.). Semarang: BP Undip Press.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. (P. P.Harto, Ed.) (V). Semarang: Badan Penerbi Univ Diponogoro.
- Halim, A. (2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1st ed.). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Horne, J. C. V., & John M, W. J. (2012). *Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi Ke12). Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Jilid I*. Yogyakarta: UPP – AMP YKPN.
- Ina Ernawati. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Financial Leverage* Terhadap Praktek Income Smoothing. *Journal of Accounting*, 5(2).
- Irawati, S. (2008). *Akuntansi Dasar I & II*. Bandung: Pustaka.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kazemi, M., & Ansari, Z. (2012). “The Impact of Firm Characteristics on Capital Structure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange”. *American Journal of Scientific Research*. ISSN 1450-223, X(42).
- Keown, A. J., Maritin, J. D., J. Wiliam, E., & David F, S. (2010). *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan (Terjemahan oleh Marcus Prihminto)*. Jakarta: Indeks.
- Kusuma, G. I. S., & Arifin, Z. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas (profitability) Dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011). Malang.
- Kusumajaya, O. D. K. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Maufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Denpasar.
- Moeldjadi. (2006). *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif. Jilid 1*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Evaluasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms ed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(4), 57–64. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n4p57>
- Novita Sari, P., Ervita, S., & Trisnadi, W. (2014). Pengaruh Leverage Ukuran Perusahaan Perputaran Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. Palembang.
- Nugroho, E. (2011a). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI pada Tahun 2005 – 2009). Semarang.
- Nugroho, E. (2011b). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI pada Tahun 2005 – 2009). Semarang.
- Palupi. (2010). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Tingkat pertumbuhan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007). Surakarta.
- PT.Mustika_Ratu. (2012). Laporan Tahunan 2012 ,PT MUSTIKA RATU Tbk DAN ENTITAS ANAK,Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 2012 ,http: www. mustika-ratu.co.id/annualreport/anrep2015.pdf, diunduh 05 Mei 2017 31 Desember 2011 dan 31 Desember 2010 A. Jakarta. Retrieved from http: www. mustika-ratu.co.id/annualreport/anrep2015.pdf, diunduh 05 Mei 2017
- PT.Mustika_Ratu. (2015). Laporan Tahunan

- 2015 ,PT MUSTIKA RATU Tbk DAN ENTITAS ANAK,Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 2015 , 31 Desember 2014 dan 31 Desember 2013 Annual Report-[http: www.mustika-ratu.co.id/annualreport/anrep2015.pdf](http://www.mustika-ratu.co.id/annualreport/anrep2015.pdf), diunduh. Jakarta. Retrieved from [http: www.mustika-ratu.co.id/annualreport/anrep2015.pdf](http://www.mustika-ratu.co.id/annualreport/anrep2015.pdf), diunduh 05 Mei 2017
- Rifai, M., Rina, A., & Magdalena, M. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI tahun 2010-2012. Semarang.
- Rifai, M., Rina, A., & Maria, M. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2010 - 2012. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Rifna, N. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. Semarang.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rosyadah, F. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 – 2011). Malang.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (A. A. Yulianto, Ed.) (Edisi 11). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sayilgan, G., Karabacak, & Gray. (2006). The firm-specific determinants of corporate capital structure: Evidence from Turkish panel data. *Investment Management and Financial Innovations*, 3(3), 125–139.
- Seftianne, & Ratih, H. (2011). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol 13(No 1), Hal 39-56.
- Serrasqueiro, Z., & Caetano, A. (2014). Trade-Off Theory versus *Pecking Order Theory*: capital structure decisions in a peripheral region of Portugal. *Journal of Business Economics and Management*, 16(2), 445–466. <https://doi.org/10.3846/16111699.2012.744344>
- Sriwardany. (2007). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk”. *MEPA Ekonomi*, 2(1).
- Stein, E. T. (2012). Pengaruh Struktur Modal DER Terhadap Profitabilitas ROE Studi Komparatif Pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI 2006 - 2010. Makassar.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2010). *Financial Statement Analysis*. New York: Mc Graw-Hill Education.
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)* (2nd ed.). Bandung: Alfabeta. Retrieved from website:www.cvalfabeta.com
- Suhadak, M. N. F. (2015). Pengaruh Kebijakan Deviden dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24(1), 1–10.
- Suliyanto. (2011a). *Ekonometrika Terapan, Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Suliyanto. (2011b). *Ekonometrika Terapan Teori & Apalikasi Dengan SPSS*. (F. S. Suyantoro, Ed.) (Ed.I). Yogyakarta: CV.ANDI OFSET.
- Sunarto, & Budi, A. P. (2009). Pengaruh *Leverage*, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal TEMA*, 6(1), 86–103. <https://doi.org/ISSN:1693-9727>
- Syamsuddin, L. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Weston, J. ., & Copeland, T. . (2008). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta: Erlangga.
- Winahyuningsih, P., Sumekar, K., & Prasetyo, H. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.
- Yanto, Kardinal, & Megawati, S. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada CV. XYZ. Palembang.
- Yunita, W. (2015). Pengaruh Profitabilitas Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). Yogyakarta.