

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PROFITABILITAS

Ahmad Fikri Taftazani Fauzan* dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: fikritaftazani@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study was to analyze the effect of independent variables of capital structure, liquidity, institutional ownership, and growth on profitability. The sample in this study was selected using purposive sampling method so that as many as 69 companies from 150 manufacturing companies listed on the IDX were used as research objects. This study uses secondary data which is processed using panel data regression analysis and application Eviews version 12. Based on the analysis, it is found that capital structure, liquidity, institutional ownership, and growth simultaneously have a significant effect on profitability. The results of this study indicate that growth have a positive and significant effect on profitability, and capital structure, liquidity, and institutional ownership has a negative and significant effect profitability. The implication in this research is the need for careful investors to read more in the financial statements related to company liquidity and the need for a good composition of institutional ownership in a company.

Keywords: Profitability, Capital structure, Liquidity, Institutional Ownership, Growth

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel independen struktur modal, likuiditas, kepemilikan institusional dan *growth* terhadap profitabilitas. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga digunakan sebanyak 69 perusahaan dari 150 perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diolah dengan menggunakan analisis regresi data panel dan aplikasi *Eviews version 12*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa struktur modal, likuiditas, kepemilikan institusional dan *growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *profitabilitas*, dan struktur modal, likuiditas, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Implikasi dalam penelitian ini adalah perlunya kecermatan investor untuk membaca lebih dalam laporan keuangan terkait likuiditas perusahaan dan perlunya komposisi kepemilikan institusional yang baik pada suatu perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, *Growth*

Pendahuluan

Seiring berjalannya waktu, persaingan antar perusahaan di berbagai sektor semakin bertambah ketat. Di era perekonomian bebas ini, perusahaan diharuskan untuk terus menerapkan strateginya demi menjaga keberlangsungannya. Tidak hanya itu, perusahaan juga dituntut untuk bisa menghasilkan *profit* untuk menarik para investor. Maka dari itu, perusahaan harus bisa mengelola modalnya sebaik mungkin agar bisa mendapatkan *profit*. Menurut Kasmir (2019:206), untuk melihat besarnya *profit* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dapat dihitung dengan *Return on Equity* (ROE). Besarnya ROE juga akan menentukan baik atau buruknya kinerja yang dimiliki oleh suatu perusahaan di sudut pandang investor dan calon investor. Apabila ROE yang dimiliki oleh perusahaan dikatakan rendah, besar kemungkinan investor dan calon investor akan merasakan keraguan untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tidak berhenti disitu, ROE yang rendah juga akan mengakibatkan berkurangnya pemegang saham pada suatu perusahaan.

Contoh kasus yang dapat menggambarkan paragraf sebelumnya adalah perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Pada tahun 2019, perusahaan tersebut mengalami penurunan ROE yang sangat drastis. ROE yang dimiliki oleh perusahaan tersebut pada tahun 2018 adalah sebesar 0,198 dan turun menjadi 0,098. Padahal di tahun sebelumnya, perusahaan mengalami penurunan persentase struktur modal dari 1,58 pada tahun 2017 hingga 1,4 pada tahun 2018. Walaupun hal tersebut terjadi ketika adanya peningkatan *total liabilities* dan *total equity*. Likuiditas yang dimiliki perusahaan pada tahun 2018 juga menunjukkan angka yang baik yaitu sekitar 1,69. Hal tersebut tidak memberikan perusahaan ROE yang tinggi pada tahun 2019. Berikutnya, adanya peningkatan kepemilikan institusional dan juga peningkatan penjualan. Hal tersebut juga tidak membuat perusahaan mampu mempertahankan ROE tahun sebelumnya. Berbeda dengan perusahaan Nippon Indosari Corpindo Tbk yang mengalami peningkatan pada nilai ROE dari angka 0,043 pada tahun 2018 menjadi 0,076 pada tahun 2019. Pada tahun 2018, perusahaan mengalami penurunan angka struktur modal dari 0,617 menjadi 0,506. Jika dilihat dari sisi likuiditas, perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dengan angka 3,571 pada tahun 2018. Angka tersebut sangat berbeda dengan angka likuiditas pada tahun 2017 yakni sebesar 2,258. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional pun meningkat pada tahun 2018 menjadi 0,7407. Perusahaan juga mengalami peningkatan atas penjualan pada tahun 2018. Dengan adanya perbedaan pada dua perusahaan yang telah disebutkan diatas, topik mengenai profitabilitas sangat menarik untuk dilakukan.

Kajian Teori

Signalling Theory. Spence (1973) menyatakan bahwa *Signalling Theory* merupakan teori yang melibatkan dua pihak, yaitu manajemen yang akan memberikan sinyal dan investor yang akan menerima sinyal. Sinyal merupakan sebuah isyarat atau petunjuk yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada investor atau calon investor mengenai prospek perusahaan itu sendiri. Sinyal itu sendiri akan digunakan oleh para investor maupun calon investor untuk mengambil keputusan mengenai kelayakan sebuah perusahaan mendapatkan investasi dari para investor dan calon investor.

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan antar dua pihak, yaitu *principal* dan *agent*, dalam keberlangsungan perusahaan. Pengawasan atau

monitoring ini sangat diperlukan agar agen menjalankan tugasnya sebaik mungkin tanpa pengambilan keputusan yang gegabah dan tindakan oportunistis.

Pecking Order Theory. Myers dan Majluf (1984) menyatakan Pecking Order Theory ini membahas tentang mengapa perusahaan yang memiliki *profit* yang tinggi adalah perusahaan yang meminjam dana dengan jumlah yang sedikit. Sedangkan untuk mengembangkan perusahaan, tentunya dibutuhkan modal yang sangat besar. Salah satu cara adalah dengan menggunakan hutang. Akan tetapi, perusahaan tidak boleh menggunakan hutang sebagai pendanaan utama. Menurut Kurniawan (2019), pada dasarnya, terdapat dua sumber pendanaan, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal adalah pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan yang biasanya memiliki resiko yang lebih kecil, seperti laba ditahan. Berbeda dengan pendanaan eksternal memiliki resiko yang lebih besar dan berasal dari luar perusahaan, seperti hutang bank. Dalam teori ini, perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan kesulitan untuk menghasilkan profitabilitas.

Profitabilitas. Profitabilitas adalah besarnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit dengan menggunakan asetnya dalam suatu operasi (Brigham dan Houston, 2019:107). Menurut Kasmir (2019:198), rasio profitabilitas adalah suatu perbandingan yang akan menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *profit* atau keuntungan. Rasio profitabilitas juga dapat digunakan oleh para manajemen dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dalam satu periode. Pada tahap evaluasi, untuk melihat profitabilitas dapat dilakukan dengan melihat beberapa rasio, salah satunya adalah rasio *Return on Equity* (Kasmir, 2019).

Struktur Modal. Menurut Brigham dan Houston (2020:454), struktur modal merupakan sebuah perbandingan antara hutang dengan ekuitas atau modal yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal sangat penting untuk setiap perusahaan. Hal ini disebabkan karena struktur modal merupakan bagian dari perencanaan untuk melakukan pendanaan terkait dengan aset perusahaan agar operasional perusahaan tetap terjaga. *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan dalam analisis struktur modal. *Debt to Equity Ratio* merupakan sebuah rasio yang akan menilai hutang atas ekuitas melalui perbandingan antara total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan total ekuitas (Kasmir, 2019:158).

Likuiditas. Menurut Brigham dan Houston (2019:107), likuiditas merupakan kapasitas perusahaan dalam menjamin dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Agar bisa mengetahui tingkat likuiditas perusahaan, diperlukan perhitungan yang melibatkan salah satu rasio, yaitu *current ratio*. Rasio ini akan membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2019:145). Jika perusahaan dapat melunasi semua kewajibannya dengan tepat waktu, perusahaan itu akan dikategorikan sebagai perusahaan yang likuid (Kasmir, 2019:112). Perusahaan akan dinilai memiliki kinerja yang baik apabila perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi. Dengan begitu, menurut Priyatama dan Pratini (2021), perusahaan akan memikat investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya.

Kepemilikan Institusional. Menurut Abdurrahman (2019), kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak eksternal, seperti investor luar negeri, pemerintah, perusahaan, bank, dan institusi lainnya. Pihak eksternal ini akan mengawasi kinerja perusahaan. Hal ini sangat baik dilakukan agar manajemen melakukan pengambilan keputusan dengan baik dan dapat menjaga kinerja perusahaan (Tambalean et al, 2018). Menurut Tambalean et al

(2018), kepemilikan institusional juga akan meredakan konflik keagenan. Untuk menghitung besarnya kepemilikan institusional, Nurkhin et al (2017), membandingkan antara banyaknya saham yang dimiliki oleh insitusi dan jumlah saham yang beredar.

Growth. Pertumbuhan perusahaan merupakan sebuah cerminan bahwa perusahaan memiliki daya saing dengan kompetitornya karena perusahaan memiliki kinerja diatas rata-rata dan mampu mempertahankan perekonomiannya (Kasmir, 2019:368). Menurut Kasmir (2019:115), pertumbuhan penjualan memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualan per tahunnya. Jika perusahaan dapat meningkatkan penjualan per tahunnya, perusahaan akan dinilai baik di mata investor dan calon investor. Investor dan calon investor akan percaya bahwa manajemen dan perusahaan bekerja keras untuk meningkatkan penjualannya. Sehingga investor dan calon investor mungkin akan dengan mudahnya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena adanya jaminan bahwa manajemen dan perusahaan bisa terus berkembang.

Kaitan Antar Variabel

Struktur Modal dengan Profitabilitas. Struktur modal merupakan sebuah perbandingan antara hutang dengan ekuitas atau modal yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham dan Houston (2020:454). Struktur modal ini juga mengatur tentang pendanaan perusahaan. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, biasanya perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tidak melakukan peminjaman dalam jumlah yang besar. Hal ini disebabkan karena adanya pendanaan internal yaitu laba ditahan sehingga secara otomatis nilai hutang perusahaan tidak meningkat. Perusahaan juga sebaiknya tidak melakukan peminjaman yang terlalu besar untuk menjalankan operasionalnya karena pada akhirnya jika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang, laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang yang berupa beban bunga dan itu akan mengurangi jumlah laba yang didapat per tahunnya (Ningsih & Paramitha, 2019). Violita dan Sulasmiyati (2017), Tondok et al (2019), dan Suzulia et al (2020) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Indomo (2019) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan Tandi et al (2018) dan Destari dan Hendratno (2019) yang membuktikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Likuiditas dengan Profitabilitas. Menurut Kasmir (2019:145), semakin tinggi *current ratio* yang membandingkan antara aset lancar dan kewajiban lancar, akan semakin baik juga profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Hal ini dikarenakan aset lancar dapat menjamin kewajiban lancar sehingga memudahkan perusahaan untuk melunasi kewajibannya tanpa mengurangi profitabilitas (Mawarni & Kusjono, 2021). Berdasarkan *Signaling Theory*, tingginya likuiditas akan memberikan sinyal yang baik kepada investor dan calon investor dan akan memberikan tendensi untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan. dengan begitu, perusahaan akan mendapatkan modal tambahan untuk meningkatkan performa yang lebih baik. Nguyen dan Van Cong (2020) dan Adria dan Susanto (2020) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Indomo (2019) dan Abubakar et al (2019) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan menurut Maskat dan Khuzaini (2018), Destari dan Hendratno (2019) dan Ogungbade (2020) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Kepemilikan Institusional dengan Profitabilitas. Pentingnya kepemilikan institusional adalah manajemen akan merasa diawasi oleh pihak eksternal. Menurut Dewi dan Abundanti (2019), kepemilikan institusional dapat menjalankan mekanisme *monitoring* kepada manajemen sehingga manajemen tidak mengambil keputusan yang salah dan tetap pada tujuan perusahaan. Menurut *Agency Theory*, manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang akhirnya akan membawa perusahaan ke performa yang lebih baik lagi sehingga bisa menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi lagi. Dengan adanya pengawasan yang baik dan teratur, manajemen juga akan diberikan tekanan agar keputusan yang diambil tidak salah. Ali (2019) dan Nurkhin et al (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Faidah (2018) dan Hassanudin et al (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan menurut Sunardi (2019), menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap profitabilitas.

Growth dengan Profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat bersaing dengan kompetitornya (Tunisa et al, 2021). Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari bertambahnya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam penjualan, hampir setiap saat ditemukan profitabilitas. Sehingga, ketika penjualan perusahaan mengalami peningkatan, maka profitabilitas yang didapatkan pun akan meningkat. Ketika penjualan perusahaan meningkat, investor atau calon investor akan menganggap hal itu sebagai sinyal yang baik. Dengan begitu perusahaan memiliki modal tambahan untuk meningkatkan kinerjanya sehingga menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi.

Indomo (2019) menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Hutomo et al (2019) menyatakan bahwa *growth* secara parsial memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Menurut Muliana dan Ikhsani (2019) dan Suzulia et al (2020) menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Pengembangan Hipotesis

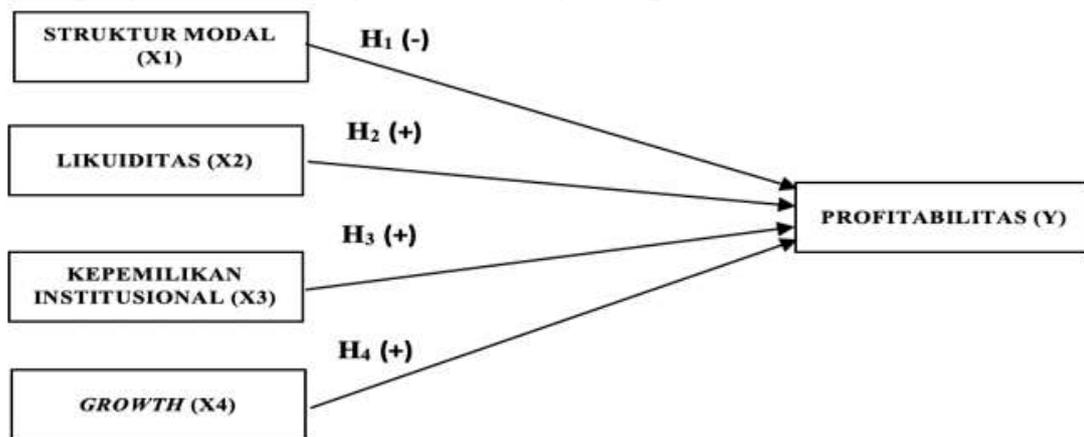
Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan kinerja di setiap tahunnya. Modal tersebut dapat diperoleh dengan cara melakukan peminjaman kepada pihak lain, seperti bank. Pinjaman yang diberikan oleh pihak bank akan memunculkan beban bunga yang harus dibayar pada waktu tertentu. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh pihak bank, maka akan semakin besar beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Beban bunga yang besar dapat mempersulit perusahaan dengan mengurangi profitabilitas pada bagian laporan laba rugi. Berdasarkan uraian tersebut dan didukung oleh penelitian Indomo (2019), maka hipotesis yang muncul adalah H1: Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas.

Likuiditas berbicara tentang kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajiban lancar dengan aset lancar. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dari kewajiban lancarnya sehingga perusahaan akan memiliki kinerja yang lebih. Beban bunga yang harus ditanggung perusahaan juga akan berkurang seiring berkurangnya kewajiban lancar. Dengan begitu, profitabilitas akan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut dan didukung oleh penelitian Nguyen dan Van Cong (2020) dan Adria dan Susanto (2020), maka hipotesis yang muncul adalah H2 Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Kepemilikan perusahaan, bank, atau institusi lainnya pada suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai kepemilikan institusional. Menurut Dewi dan Abundanti (2019), institusi ini akan berperan sebagai pengawas atas keputusan yang diambil oleh manajemen dan kinerja yang dijalankan oleh manajemen. Dengan adanya pengawasan ini, manajemen akan lebih berhati-hati lagi sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan perusahaan akan mencapai laba yang maksimal. Dengan begitu, profitabilitas akan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut dan didukung oleh penelitian Mohammad Ali (2019) dan Nurkhin et al (2017), maka hipotesis yang muncul adalah H3 Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Dapat dikatakan suatu perusahaan mengalami pertumbuhan adalah ketika perusahaan itu mampu meningkatkan penjualan dari periode sebelumnya. Dengan meningkatnya penjualan, profitabilitas juga akan meningkat. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor dan calon investor, sesuai dengan *signaling theory*. Berdasarkan uraian tersebut dan didukung oleh penelitian Indomo (2019), maka hipotesis yang muncul adalah: H4: *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Pertukaran dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah industri perkebunan dengan kriteria 1) Perusahaan pada sektor manufaktur yang mendapatkan laba bersih selama periode 2017-2019, 2) Perusahaan pada sektor manufaktur yang berturut-turut terdaftar di BEI pada periode 2017-2019, 3) Menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2017 sampai 2019, 4) Perusahaan pada sektor manufaktur yang memiliki kepemilikan institusional selama periode 2017-2019, dan 5) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya yang berakhir tanggal 31 Desember. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 69 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
----	----------	--------	--------	-------

1	Profitabilitas	Nguyen dan Van Cong. (2020)	$Return\ on\ Equity = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Total\ Equity}$	Rasio
2	Struktur Modal	Indomo. (2019)	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
3	Likuiditas	Nguyen dan Van Cong. (2020)	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
4	Kepemilikan Institusional	Sunardi. (2018)	$INST = \frac{Jumlah\ Saham\ yang\ Dimiliki\ Institusi}{Saham\ yang\ Beredar}$	Rasio
5	<i>Growth</i>	<i>Suzulia et al.</i> (2020)	$Sales\ Growth\ (SG) = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas. Hasil uji Multikolinieritas menunjukkan angka kesuluruhan koefisien variabel bebas < 0.90. Artinya, korelasi antar variabel independent tidak mengalami masalah multikolinieritas, maka model regresi dikatakan terbebas dari multikolinieritas. Untuk uji Heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*, dan hasil olah menunjukkan nilai *p-value* *Obs*R-square* sebesar 0.0608. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.213345	0.030128	7.081226	0.0000
X1	-0.023147	0.006421	-3.604849	0.0004
X2	-0.009852	0.001800	-5.474623	0.0000
X3	-0.082019	0.041357	-1.983219	0.0494
X4	0.033655	0.004601	7.314275	0.0000

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$ROE = 0.213345 - 0.023147DER - 0.009852CR - 0.082019INST + 0.033655SG$$

Berdasarkan hasil regresi, struktur modal mempunyai pengaruh negatif ($\beta = -0.023147$) dan signifikan ($\text{sig.} = 0.0004$) terhadap profitabilitas, dan menunjukkan semakin besarnya struktur modal akan memperkecil profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan hasil regresi, likuiditas mempunyai pengaruh negatif ($\beta = -0.009852$) dan signifikan ($\text{sig.} = 0.0000$) terhadap profitabilitas, dan menunjukkan semakin besarnya likuiditas akan memperkecil profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif ($\beta = -0.082019$) dan signifikan ($\text{sig.} = 0.0004$) terhadap profitabilitas, dan menunjukkan semakin besarnya kepemilikan institusional akan memperkecil profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional memberikan arti bahwa semakin banyak proporsi pengawasan yang dilakukan oleh suatu perusahaan. *Growth* mempunyai pengaruh positif ($\beta = 0.033655$) dan signifikan ($\text{sig.} = 0.0000$) terhadap profitabilitas, dan menunjukkan semakin besarnya *growth* akan memperbesar profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena tingginya penjualan atau *sales* pada satu periode. Hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (*R*). Nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0.992555.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel struktur modal memiliki hasil yang sesuai dengan hipotesis. Tingginya beban bunga yang harus dibayar dapat menyebabkan berkurangnya profitabilitas pada laporan laba rugi. Variabel likuiditas memiliki hasil yang berlawanan dengan hipotesis. Hal tersebut mungkin dipengaruhi karena menumpuknya kas atau *cash*. Jika kas dapat dialokasikan untuk kegiatan operasional, mungkin laba atau profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan akan meningkat. Selain itu, adanya kas yang menggunakan mata uang asing. Sehingga, kas tersebut harus dikonversikan ke mata uang rupiah dan mungkin mengalami kerugian yang akan mengurangi profitabilitas pada laporan laba rugi. Hal tersebut akan memberikan sinyal negatif kepada investor maupun calon investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu, variabel kepemilikan institusional memiliki hasil yang berlawanan dengan hipotesis. Hal tersebut mungkin saja terjadi karena adanya tekanan yang mungkin terlalu besar untuk para manajemen. Sehingga manajemen terlalu berhati-hati dalam pengambilan perusahaan. Manajemen cenderung mengambil keputusan yang memiliki resiko yang kecil agar tidak terjadi hal yang tidak diinginkan. Variabel *growth* memiliki hasil yang sejalan dengan hipotesis penelitian. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, akan memberikan laba yang besar untuk perusahaan. Hal tersebut juga akan memberikan perusahaan tambahan modal yang diberikan investor sehingga perusahaan bisa untuk mencapai performa yang lebih baik di periode yang akan datang.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur. Sehingga hasil bisa jadi kurang menggambarkan keadaan yang

sebenarnya. Selain itu, ukuran sampel juga secara otomatis menjadi lebih kecil terutama ketika diberlakukan beberapa kriteria. Periode pada penelitian ini juga hanya menggunakan tiga tahun periode, yaitu 2017, 2018, dan 2019. Variabel pada penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel yang memang sudah banyak diteliti. Saran yang dapat diberikan adalah menambah sektor perusahaan. tidak lupa juga menambah periode penelitian menjadi empat atau lima tahun. Terakhir, bisa juga dengan menambah variabel moderasi, variabel mediasi, atau variabel kontrol.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abdurrahman, A. Z., R, E. N., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2), 589-604.
- Abubakar , A., Sulaiman, I., & Haruna, U. (2018). Effect of Firms Characteristics on Financial Performance of Listed Insurance Companies in Nigeria. *African Journal of History and Archaeology*, 3(1), 1-9.
- Adria, C., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 393-400.
- Ali, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1), 71-94.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of Financial Management (Concise Edition)*. Boston: Cengage.
- Destari, A. Y., & Hendratno, H. (2019). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio , Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Size Terhadap Return On Equity. *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(1), 95-107.
- Faidah, F. (2018). The Effect Of Capital Structure, Corporate Governance, Liquidity And Firm Size On Firm Value With Roe As Intervening Variables. *EKOBIS EDISI KHUSUS*, 14-35.
- Hassanudin, H., Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103-109.
- Hutomo, Y. P., Lestari, D. D., & Mukmin, M. N. (2019). Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Profitabilitas: Kajian Terhadap Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akunida*, 5(2), 1-14.
- Indomo, U. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaanpertambangan Periode 2012-2016. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(2), 267-279.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* , 305-360.

- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kurniawan, R. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 76-89.
- Maskat , K. K., & Khuzaini , K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(2), 1-21.
- Mawarni, A. N., & Kusjono, G. (2021). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada PT PAN Pacific Insurance, Tbk Tahun 2011-2018. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(1), 76-85.
- Muliana, M., & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108-121.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Nguyen, T. N., & Nguyen, V. C. (2020). The Determinants of Profitability in Listed Enterprises: A Study from Vietnamese Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), 47-58.
- Ningsih, N. L., & Paramitha, P. D. (2019). Do Capital Structure and Liquidity Increasing Value of The Firm? A Mediating Role of Profitability. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jagaditha*, 6(2), 78-85.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8(1), 35-46.
- Ogungbade, O. I., Adeyoka, A. C., & Akeredolu, O. (2020). Liquidity And Performance Of Listed Manufacturing Companies In Nigeria. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, VIII(11), 26-41.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 2021.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sunardi, N. (2018). Relevansi Struktur Kepemilikan Tentang Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017). *Prosiding Seminar Ilmiah Nasional*, 117-130.
- Suzulia, M. T., Sudjono, S., & Saluy, A. B. (2020). The Effect Of Capital Structure, Company Growth, And Inflation On Firm Value With Profitability As Intervening Variable (Study On Manufacturing Companies Listed On Bei Period 2014 - 2018). *Dinasti International Journal of Economics, Finance, and Accounting*, 1(1), 95-109.
- Tambalean, F. A., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada

- Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465-473.
- Tandi, V. P., Tommy, P., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013 – 2016. *Jurnal EMBA*, 6(2), 629-637.
- Tondok, B. S., Pahlevi, C., & Aswan, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Hasanuddin Journal of Business Strategy*, 1(2), 1-14.
- Tunisa, S., Jayanti, E., & Zamroni, Z. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA), Pertumbuhan Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk). *Jurnal Ekonomi*, 11(2), 27-38.
- Violita, R. Y., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 51(1), 138-144.