

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh :
Irvan Surya Pratama
NPM. 15.0101.0129

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2019**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018)

SKRIPSI



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:
Irvan Surya Pratama
NPM. 15.0101.0129

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2019**

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017 – 2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Irvan Surya Pratama

NPM 15.0101.0129

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **16 Agustus 2019**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Muhdiyanto, S.E., M.Si

Pembimbing I

Nia Kurniati Bachtiar, S.E., S.Si., M.Sc

Pembimbing II

Tim Penguji

Dr. Rochiyati Murniningsih, MP

Ketua

Muhdiyanto, S.E., M.Si

Sekretaris

Nia Kurniati Bachtiar, S.E., S.Si., M.Sc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

26 AUG 2019



Dra. Marlina Kurnia, MM.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Irvan Surya Pratama
NIM : 15.0101.0129
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai
Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian surat ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 3 Agustus 2019
Peneliti




Irvan Surya Pratama
NIM. 15.0101.0129

RIWAYAT HIDUP

Nama : Irvan Surya Pratama
Jenis Kelamin : Laki Laki
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 11 Januari 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Jl. Mayjen Sutoyo 23, RT/RW 02/02,
Cacaban, Kota Magelang
Alamat Email : pratamairvan11@gmail.com

Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar (2003-2009) : SDN Cacaban 4 Kota Magelang
SMP (2009-2012) : SMP N 4 Kota Magelang
SMA (2012-2015) : SMA N 4 Kota Magelang
Perguruan Tinggi (2015-2019) : SI Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 3 Agustus 2019
Peneliti



Irvan Surya Pratama
NIM. 15.0101.0129

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri.”

(Q.S. Ar-Ra’ad : 11)

“Kemudian apabila kamu telah membulatkan tekad, maka bertawakallah kepada Allah, sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang bertawakal (kepada-Nya).”

(Q.S. Ali ‘Imran : 159)

“Waktu bagaikan pedang. Jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik (untuk memotong), maka ia akan memanfaatkanmu (dipotong).”

(HR. Muslim)

“Dunia ini ibarat bayangan. Kalau kau berusaha menangkapnya, ia akan lari. Tapi kalau kau membelakanginya, ia tak punya pilihan selain mengikutimu.”

(Ibnu Qayyim Al Jauziyyah)

“Kelemahan terbesar kita adalah bersandar pada kepasrahan. Jalan yang paling jelas menuju kesuksesan adalah selalu mencoba setidaknya satu kali lagi.”

(Thomas A. Edison)

“Jika kamu tidak menyerah, kamu masih punya kesempatan. Dan, jika kamu kecil, kamu harus sangat fokus dan mengandalkan otakmu, bukan kekuatanmu..”

(Jack Ma)

“Setiap bertemu orang dengan orang baru, saya selalu mengosongkan gelas saya terlebih dahulu.”

(Bob Sadino)

KATA PENGANTAR

Rasa syukur kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018)”**.

Penulisan skripsi ini dilakukan dengan tujuan sebagai pemenuhan salah satu syarat kelulusan dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Banyak kendala di dalam penulisan dan skripsi ini namun, atas bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak kendala tersebut dapat teratasi. Penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh Widodo, M.T selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Muhdiyanto, SE., M.Si selaku dosen pembimbing I saya yang telah berkenan memberikan waktu, tenaga, pikiran dan kesempatan di dalam bimbingan dengan berbagai masukan dan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Nia Kurniati Bachtiar, SE., S.Si., M.Sc selaku dosen pembimbing II saya yang telah mengorbankan waktu, pikiran dan tenaga untuk memberikan bimbingan yang berisikan nasihat dan saran dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberi bekal ilmu yang sangat bermanfaat serta tidak ternilai harganya selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Keluarga tercinta bapak, ibu, dan Zidny yang telah memberikan dukungan materil dan moril serta doa dan semangat.
7. Septi Livia Alya yang sudah menemani serta memberi bantuan, dukungan, semangat, kritik dan saran yang bermanfaat dalam pengerjaan skripsi.
8. Seluruh teman mahasiswa angkatan 15 reguler dan paralel untuk segala waktu yang sudah dihabiskan bersama.
9. Mas Dedi, Dimas, Rizky, Zali, dan Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Magelang, 3 Agustus 2019
Peneliti



Irvan Surya Pratama
NIM. 15.0101.0129

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengesahan	ii
Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi	iii
Halaman Riwayat Hidup.....	iv
Motto.....	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar.....	x
Daftar Lampiran.....	xi
Abstrak.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pembatasan Masalah	7
C. Rumusan Masalah	8
D. Tujuan Penelitian	8
E. Kontribusi Peneliti	9
F. Sistematika Pembahasan.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	12
A. Tinjauan Pustaka	12
1. Signalling Theory	12
2. <i>Trade Off Theory</i>	15
3. Nilai Perusahaan.....	17
4. Profitabilitas	21
5. Struktur Modal	23
6. Likuiditas.....	24
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	26
C. Perumusan Hipotesis.....	29
1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas	29
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas	30
3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	31
4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	32
5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	33
6. Pengaruh mediasi Profitabilitas terhadap struktur modal dengan Nilai Perusahaan.....	34
7. Pengaruh mediasi Profitabilitas terhadap Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.....	35
D. Model Penelitian	36
BAB III METODA PENELITIAN.....	37
A. Desain Penelitian.....	37
B. Sampel dan Data	37
1. Sampel.....	37
2. Data	38

C. Variabel Penelitian.....	38
D. Definisi Operasional Variabel.....	39
E. Metode Analisis Data.....	40
1. Uji Asumsi Klasik	40
2. Uji Regresi.....	44
3. Uji Analisis Jalur	45
4. Pengujian Hipotesis	47
1) Uji t.....	47
2) Koefisien Determinasi (R^2).....	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
A. Sampel Penelitian.....	50
B. Statistik Deskriptif	51
C. Uji Asumsi Klasik.....	53
D. Metode Analisis Data.....	55
1. Uji Regresi Berganda	56
2. Uji Analisis Jalur	58
3. Uji Model	59
1) Koefisien Determinasi (<i>Adjusted</i> R^2).....	59
2) Uji F.....	60
4. Uji Hipotesis.....	61
1) Uji Signifikansi Uji t.....	61
E. Pembahasan.....	67
BAB V KESIMPULAN	73
A. Kesimpulan	73
B. Keterbatasan Penelitian.....	73
C. Saran.....	74
Daftar Pustaka.....	76
Lampiran	81

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Nilai Durbin-Watson.....	43
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel	50
Tabel 4.3 Hasil Uji Regresi Berganda, Uji F, Koefisien Determinasi R^2 dan Uji t	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i>Purchasing Managers Index/PMI</i> Sektor Manufaktur 2017-2018.	2
Gambar 2.1 <i>Signalling Theory Framework</i>	14
Gambar 2.2 Model Penelitian	36
Gambar 3.1 Grafik Uji t	48
Gambar 4.1 Diagram Analisis Jalur	58
Gambar 4.2 Kurva Uji t.....	61
Gambar 4.3 Kurva Uji t.....	62
Gambar 4.4 Kurva Uji t.....	63
Gambar 4.5 Kurva Uji t.....	64
Gambar 4.6 Kurva Uji t.....	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Manufaktur dalam Sampel	82
Lampiran 2 Daftar <i>Price Book Value</i> (PBV) pada sampel perusahaan	84
Lampiran 3 Daftar Struktur Modal (DER) pada sampel perusahaan.....	85
Lampiran 4 Daftar Likuiditas (CR) pada sampel perusahaan.....	86
Lampiran 5 Daftar Profitabilitas (ROA) pada sampel perusahaan	87
Lampiran 6 Uji Normalitas	88
Lampiran 7 Uji Autokorelasi	90
Lampiran 8 Koefisien Determinasi (R^2)	92
Lampiran 9 Hasil Uji t	95
Lampiran 10 Tabel Durbin Watson	96
Lampiran 11 Tabel t.....	98

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018)

Oleh:

Irvan Surya Pratama

NIM. 15.0101.0129

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel ini adalah *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini adalah 106 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur tidak berpengaruh dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, kemudian struktur tidak berpengaruh, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan tetapi mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur modal, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Hal ini dapat tercermin dari tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola dengan benar umumnya memiliki nilai *Price to Book Value* (PBV) lebih dari satu, yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa depan untuk berinvestasi. Disamping itu, nilai PBV lebih besar dari satu diartikan bahwa investor bersedia membeli saham dengan nilai lebih tinggi dari nilai bukunya. Dengan demikian semakin tinggi nilai PBV, maka semakin baik penilaian masyarakat/investor terhadap suatu perusahaan. Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang memiliki prospek bagus dan menjanjikan untuk masa yang akan datang. Dengan adanya prospek bisnis yang menjanjikan maka akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya.

Di Indonesia industri manufaktur menjadi salah satu sektor andalan untuk menopang pertumbuhan ekonomi nasional. Selama periode 2 tahun sejak tahun 2017 hingga tahun 2018 perkembangan industri manufaktur di Indonesia mengalami perkembangan positif. Hal tersebut dapat dilihat dari indeks manajer pembelian (*Purchasing Managers Index*/PMI) dari sektor manufaktur. Indeks manufaktur yang dirilis setiap bulan memberikan gambaran tentang kinerja industri pengolahan pada suatu negara, yang berasal

dari pertanyaan seputar jumlah produksi, permintaan baru, ketenagakerjaan, inventori, dan waktu pengiriman. PMI di atas 50 menunjukkan perusahaan di sektor manufaktur ekspansif, sedangkan di bawah 50 menunjukkan perusahaan di sektor manufaktur kontraksi. Perkembangan industri manufaktur di Indonesia tahun 2017-2018 ditunjukkan pada Gambar.1 sebagai berikut:



Sumber : Nikkei - Markit Economics, 2019.

Gambar 1.1 Purchasing Managers Index/PMI Sektor Manufaktur 2017 - 2018.

Peningkatan *purchasing manager indeks* hasil survey dari Nikkei – Markit Economic dari tahun 2017 hingga 2018 mengalami peningkatan setiap bulannya. Pada tahun 2017 indeks masih di bawah 50 yang artinya kondisi perusahaan sektor manufaktur di Indonesia masih mengalami kontraksi yang berarti sedang mengalami perlambatan, namun pada akhir tahun 2018 mencapai titik 51,2 yang artinya kondisi perusahaan manufaktur di Indonesia

mengalami ekspansi yang artinya pada tahun 2018 kondisi perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami pertumbuhan.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Untuk dapat meminimalisir beban perusahaan akibat dari penggunaan hutang jangka panjang, maka usaha yang dapat ditempuh adalah mengoptimalkan penggunaan struktur modal. Seorang manajer untuk memenuhi kebutuhan dananya perlu menciptakan alternatif-alternatif yang efisien. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan menurut Brigham dan Houston (2013:155) didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimumkan nilai suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Pasaribu et al., (2016) menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik saham.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas. Hantono (2017:9) menyatakan bahwa likuiditas adalah jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar. Semakin tinggi hasil perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas digunakan untuk melakukan pengukuran kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya secara tepat waktu pada jatuh tempo. Perusahaan

yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi hutang lancar.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2014) profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi. Perusahaan yang stabil bahkan terus meningkat dalam menghasilkan laba dapat menarik para investor, karena dapat menguntungkan investor. Selain dapat menarik para investor, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang besar, menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor. Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). Profitabilitas yang dihitung dengan ROA digunakan untuk melihat seberapa besar keuntungan yang didapatkan dari investasi yang ditanamkan. Investasi merupakan aset suatu perusahaan. Agar dapat menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan sebaiknya berada dalam keadaan yang baik atau profit. Seorang investor akan tertarik pada perusahaan yang dapat menjamin tercapainya keuntungan. Dimana keuntungan yang diperoleh perusahaan akan memberikan ramalan terhadap tingkat pengembalian investasi yang

dilakukan. Apabila semakin banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya maka harga saham juga akan meningkat yang selanjutnya berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan diatas, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk menegaskan dan mengetahui bagaimana hubungan struktur modal yang dihitung dengan *debt equity ratio* (DER), likuiditas yang dihitung dengan *current ratio* (CR), dan profitabilitas yang dihitung dengan *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value ratio* (PBV). Penelitian yang dilakukan oleh Nazir dan Agustina (2018) menyatakan bahwa struktur modal yang dihitung dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu et al. (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal yang dihitung dengan DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu tentang hubungan CR dengan PBV yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) dan Novianti (2019) mendapatkan hasil bahwa likuiditas yang dihitung dengan CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa dan Chabachib (2017) menyatakan likuiditas yang diukur dengan CR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV yang pernah dilakukan peneliti terdahulu antara lain oleh Padli et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil tersebut tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Pioh et al. (2018), yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian, hanya meneliti hubungan antar variabel secara langsung. Oleh sebab itu, peneliti mencoba untuk mengkombinasikan profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA sebagai variabel intervening, struktur modal dan likuiditas sebagai variabel independen terkait pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan objek penelitian perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki skala yang besar di BEI yang terdiri dari berbagai macam subsektor sehingga mampu mencerminkan reaksi pasar modal secara menyeluruh. Kemudian alasan berikutnya karena perusahaan manufaktur memiliki sistem produksi yang saling berkesinambungan maka dari itu diperlukan pengelolaan modal dan aktiva yang baik agar dapat menghasilkan profit yang besar dengan demikian dapat menjamin investor untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya. Penelitian yang digunakan selama dua tahun periode yaitu tahun 2017-2018 dikarenakan pada tahun tersebut sektor manufaktur dalam *purchasing manager indeks*

(PMI) mengalami ekspansi tahun 2018 mencapai titik 51,2 yang artinya kondisi perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami pertumbuhan sedangkan selama tahun 2017 masih di bawah batas *purchasing manager indeks* (PMI) pada 50 poin yang berarti kondisi perusahaan sektor manufaktur di Indonesia masih mengalami kontraksi yang berarti sedang mengalami perlambatan. Berdasarkan uraian mengenai nilai perusahaan, struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel untuk memperkuat atau memperlemah, maka akan diangkat penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018)”**.

B. Pembatasan Masalah

Berkaitan dengan banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan beserta indikatornya, maka peneliti akan memberikan batasan masalah hanya pada likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas sebagai variabel intervening. Pembatasan masalah ini memiliki tujuan agar penelitian dapat dilakukan secara efisien dan terarah guna mendapatkan hasil yang maksimal. Rasio likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR), struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), dan profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA).

C. Rumusan Masalah

1. Apakah DER mempunyai pengaruh terhadap ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah CR mempunyai pengaruh terhadap ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah DER mempunyai pengaruh terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah CR mempunyai pengaruh terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah ROA mampu memediasi hubungan DER terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah ROA mampu memediasi hubungan CR terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Apakah ROA mempunyai pengaruh terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

D. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis dan menguji tentang pengaruh DER terhadap ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menganalisis dan menguji tentang pengaruh CR terhadap ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Menganalisis dan menguji tentang pengaruh DER terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4. Menganalisis dan menguji tentang pengaruh CR terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Mengetahui kemampuan ROA dalam memediasi DER terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Mengetahui kemampuan ROA dalam memediasi CR terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Menganalisis dan menguji tentang pengaruh ROA terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

E. Kontribusi Peneliti

1. Manfaat Teoritis

Dari hasil penelitian ini diharapkan mampu menjelaskan mengenai variabel yang mempengaruhi PBV dengan variabel mediasi pada perusahaan manufaktur, penelitian ini diharapkan memberikan tambahan pengetahuan bagi para akademisi dalam bidang keuangan khususnya variabel apa yang mempengaruhi PBV.

2. Manfaat praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan memberikan bahan informasi kepada pihak investor tentang variabel apa saja yang mempengaruhi PBV, sehingga dapat menjadikan pertimbangan investor dalam menganalisis prospek perusahaan manufaktur di masa mendatang.

F. Sistematika Pembahasan

Sistematika yang digunakan dalam penulisan initerdiri dari lima bab, dimana antara bab yang satu dengan bab yang lainnya merupakan satu komponen yang saling berkaitan.

Sistematika penulisan dari masing-masing bab adalah sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada para pembaca mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Bab ini mengemukakan teori-teori yang mendasari analisis data yang diambil dari beberapa literature pustaka dan hasil penelitian terdahulu mengenai penghargaan, kepemimpinan transformasional, kepuasan kerja dan kinerja serta kerangka pemikiran, penelitian terdahulu, dan hipotesis.

Bab III : Metoda Penelitian

Pada bab ini akan diuraikan metode yang digunakan dalam penelitian. Metode penelitian ini akan diuraikan mulai dari objek penelitian, populasi dan sampel, jenis data, uji data, dan metode analisis data yang digunakan.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan Pada bab ini akan dikemukakan hasil penelitian dan pembahasan masalah dengan menggunakan alat analisis SPSS, sehingga dapat mencapai tujuan penelitian.

Bab V : Kesimpulan

Bagian ini merupakan bagian akhir dari penyusunan skripsi di mana akan dikemukakan kesimpulan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

a. Signalling Theory

Signaling theory atau teori sinyal menjadi salah satu teori pilar untuk memahami manajemen keuangan. Sinyal dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh pihak perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Isyarat atau *signal* dari suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak perusahaan dapat memberikan proyeksi serta gambaran mengenai kondisi perusahaan di waktu yang akan datang bagi investor. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Bagaimanapun bentuk isyarat atau sinyal yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan dimaksudkan agar pasar atau investor melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Singkatnya adalah perusahaan perlu memberikan sinyal yang memiliki kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan.

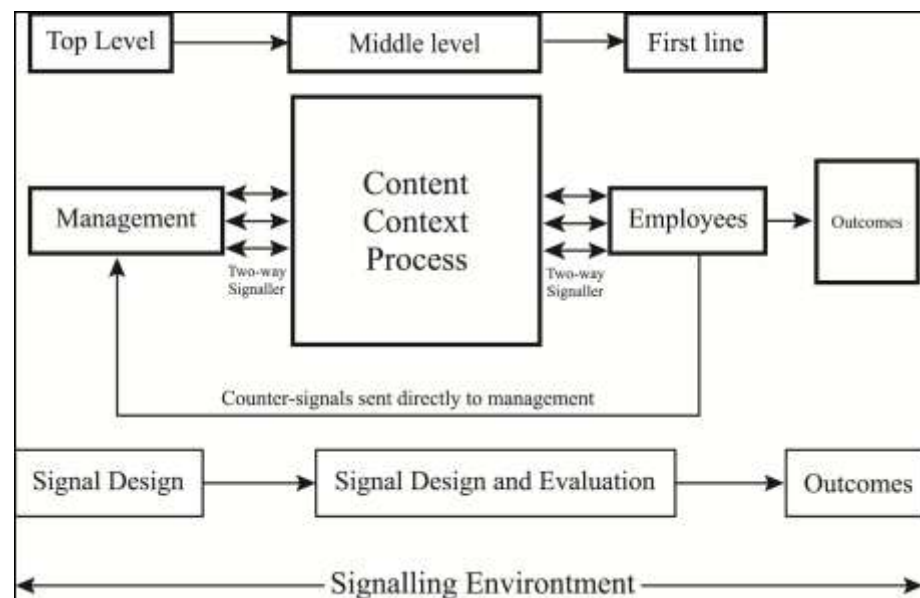
Teori sinyal berkaitan tentang bagaimana suatu sinyal atau isyarat sangat bermanfaat. Teori sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan dari elemen-elemen apa saja yang dapat meyakinkan dan menarik pasar atau investor. Akan tetapi, teori sinyal juga mengamati

apabila sinyal yang diisyaratkan tidak meyakinkan pasar atau pihak luar (investor).

Dalam melakukan isyarat atau sinyal muncul dalam lingkungan yang kompetitif. Keinginan pengirim sinyal dan penerima sinyal seringkali sesuai, tetapi ada kalanya tidak sesuai sama sekali. Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (dalam Dwita dan Kurniawan, 2019) berasumsi bahwa setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut dengan informasi simetris (symetric information). Tetapi, realitanya manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor luar yang disebut sebagai informasi asimetris (asymmetric information). Kurangnya informasi bagi pihak investor luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan (Brigham dan Houston, 2016).

Pada awalnya, teori sinyal di kembangkan oleh Ross tahun 1977 dimaksudkan untuk menjelaskan masalah ketimpangan informasi di pasar tenaga kerja (*labor markets*). Dalam perkembangannya, teori sinyal digunakan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan yang berkaitan dengan hal-hal yang secara khusus melekat di dalam perusahaan. Pada intinya, teori sinyal dikembangkan ke dalam berbagai aplikasi di dalam perusahaan.

Penggambaran teori sinyal terjadi disaat suatu manajemen memberikan suatu informasi dapat berupa konteks, konten dan proses kepada karyawannya kemudian dari informasi yang diterima mungkin dapat menghasilkan persepsi karyawan untuk menyelesaikan pekerjaannya dan menghasilkan sesuatu hasil kerja. Hal tersebut dapat digambarkan berikut ini:



Sumber: (Taj,2016)

Gambar 2.1 Signalling Theory Framework

Pihak perusahaan yang bagus memiliki keinginan (insentif) untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan mereka harus dinilai lebih bagus. Perusahaan akan beranggapan bahwa jika memang bagus, pasar tentu akan menilai lebih bagus. Manajer perusahaan akan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaannya layak untuk dinilai bagus.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. *Signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. (Brigham dan Houtson, 2014).

2. *Trade Off Theory*

Trade off theory secara luas dapat dikatakan sebagai pengorbanan suatu manfaat demi meningkatkan suatu manfaat atau kualitas yang lain. Menurut Brigham (2016) menyatakan bahwa *Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Sedangkan menurut Myers (2015), *Trade off theory* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan utang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan. Berdasarkan teori, dapat disimpulkan

bahwa *trade off theory* adalah teori apabila perusahaan memanfaatkan pajak hutangnya untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Disamping mendapat keuntungan dari memanfaatkan pajak utangnya, perusahaan juga bisa memiliki risiko kebangkrutan.

Menurut Mordigliani dan Miller (1963) dalam Brigham (2016), *Tax shield* (pengurang pajak) inilah yang mendasari *trade off theory*. Teori ini juga berasumsi bahwa perusahaan akan berutang sampai pada titik optimal. Titik optimal akan tercapai pada saat manfaat pajak dari utang (*debt tax shields*) sama dengan biaya akibat potensi kesulitan keuangan. Berdasarkan teori tersebut, perusahaan memiliki pilihan untuk menentukan pembiayaan pendanaan melalui saham ataupun hutang. Setiap penentuan pembiayaan pendanaan pasti memiliki dampak positif dan negatif. Apabila perusahaan memilih melakukan pembiayaan dengan saham, biaya finansial akan meningkat karena beban pembayaran deviden setelah pajak tidak dapat digunakan sebagai pengurang pajak. Sedangkan apabila perusahaan memilih pembiayaan menggunakan utang, perusahaan akan memiliki risiko kebangkrutan karena melampaui titik utang optimalnya.

Dalam menentukan struktur modal yang optimal *trade off theory* memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan. Terdapat dua implikasi penting yaitu

perusahaan dengan resiko bisnis tinggi lebih baik menggunakan sedikit hutang menurut *static trade off theory*, Hal ini akan memperbesar biaya bunga serta menurunkan laba, sehingga perusahaan mengalami biaya kesulitan keuangan.

3. Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki tujuan yang menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan menproyeksikan seberapa baik kondisi perusahaan bagi para investor di masa depan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, jika harga sahamnya meningkat maka nilai perusahaannya meningkat begitu sebaliknya jika harga sahamnya turun maka nilai perusahaannya juga akan turun. Nilai perusahaan dapat menyejahterakan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kesejahteraan pemegang saham. (Jariah, 2016). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. (Antoro dan Hermuningsih, 2018).

Terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya adalah :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) dihitung dengan membagi harga saham per lembar (P) dengan *Earning Per Share* (EPS). Pada perusahaan yang sedang tumbuh, PER yang tinggi disebabkan oleh estimasi pertumbuhan laba yang tinggi (Asnawi & Wijaya, 2015). Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh (EPS)-nya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan.

Rumus untuk menghitung PER menurut Hanafi dan Halim (2009:85) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

b. Rasio Tobin's Q

Rasio Tobin's Q dikembangkan oleh Profesor James Tobin pada tahun 1967 yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena nilai ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Margaretha (2014:20) menyatakan bahwa rasio Q sulit dihitung dengan akurat karena sulitnya memperkirakan biaya penggantian atas aset

sebuah perusahaan. Rumus untuk menghitung rasio Tobin's Q menurut Smithers dan Wright (2007) adalah:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas (EMV= closing price x jumlah saham beredar)

D = Nilai Buku dari Total Utang

EBV = Nilai Buku dari Total Ekuitas (EBV= total ast - total kewajiban).

c. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value menurut Ariyanti (2019) menyatakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau PBV, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai dapat memberikan harapan kepada pemegang saham. PBV merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Bila rasio PBV rendah atau kurang dari 1.0, menunjukkan bahwa saham dalam keadaan *undervalue*. Apabila ratio PBV tinggi atau lebih

dari 1.0, maka harga saham dalam keadaan *overvalue (overprice)* (Nazir et al., 2018). PBV yang tinggi akan membuat investor percaya atas prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Rumus untuk menghitung nilai buku (BV) (Brigham dan Houston, 2014) yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Berdasarkan indikator-indikator nilai perusahaan di atas, penelitian ini akan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Sitepu (2015) menyatakan bahwa PBV lebih tepat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi karena memiliki beberapa keunggulan, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar, PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya harga suatu saham. PBV dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham, sehingga dari gambaran tersebut secara tidak langsung PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham sehingga dapat digunakan sebagai tolak ukur melihat nilai perusahaan.

4. Profitabilitas

Menurut Sari et al.,(2018) profitabilitas adalah ukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana keefektifan dari keseluruhan manajemen dalam menciptakan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang berada dalam keadaan yang menguntungkan bisa menjalankan kegiatan operasionalnya. Selain itu, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka saham perusahaan juga akan semakin meningkat. Salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode.

Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas menurut Atmaja (2008:417) :

a. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) atau rentabilitas modal sendiri mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri sehingga dapat diketahui seberapa efisien penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2016:204). ROE mengukur seberapa banyak

keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.

Rumus untuk mengukur ROE menurut Kasmir (2016:204) yaitu:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total modal sendiri}}$$

b. *Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)*

Net Profit Margin (NPM) merupakan cara untuk mengukur laba atas setiap rupiah atau rupiah penjualan (Margaretha, 2014:17). NPM jumlah keuntungan penjualan perusahaan setelah dikurangi semua biaya dan pajak penghasilan. NPM menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Rumus untuk menghitung net profit margin (NPM) menurut Kasmir (2016:200) yaitu:

$$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}}$$

c. *Basic Earning Power (BEP)*

Basic Earning Power (BEP) digunakan untuk mengetahui kemampuan aset yang dimiliki dalam menghasilkan pendapatan dari aktiva perusahaan sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Hal ini berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi pajak yang berbeda dan tingkat *leverage* keuangan yang berbeda. BEP dapat dihitung dengan rumus:

$$BEP = \frac{EBIT}{\text{total aktiva}}$$

d. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset sebagai sebuah alat ukur yang menunjukkan kemampuan organisasi dalam mengelola seluruh aset yang dikuasai secara efektif dan efisien guna menghasilkan keuntungan bagi organisasi (Lumbantobing, 2017). ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Rumus untuk menghitung ROA menurut Kasmir (2016:201) yaitu:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

Pada penelitian ini, rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah ROA yang merupakan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata.

5. Struktur Modal

Struktur modal adalah struktur pendanaan perusahaan yang terdiri dari kombinasi hutang dan ekuitas. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh

kewajibannya. DER menurut Syahyunan (2015) adalah perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Secara matematis, DER dapat diformulakan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$$

DER dapat digunakan oleh calon investor sebagai dasar untuk mempertimbangkan dalam menanamkan investasinya karena rasio ini menggambarkan modal sendiri dan total hutang, dimana keduanya digunakan untuk melihat tingkat risiko, pengembalian (*return*), dan pendapatan (*revenue*) yang akan diperoleh oleh perusahaan.

6. Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek. Syamsuddin (2011:41) menyatakan likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Selain itu likuiditas juga membantu manajemen untuk menilai efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Hal ini

penting bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari deviden dan pembayaran bunga di masa yang akan datang. Secara *financial* perusahaan yang kuat akan lebih banyak mengungkapkan informasi daripada perusahaan yang lemah. Tujuannya dari perusahaan tersebut adalah untuk menunjukkan kepada pihak eksternal bahwa perusahaan tersebut kredibel. Likuiditas perusahaan secara keseluruhan dimaksudkan bahwa aktiva lancar dan utang lancar dipandang masing-masing sebagai satu kelompok.

Ada beberapa pengukuran tingkat likuiditas, diantaranya adalah :

a. *Quick Ratio* (QR)

Quick Ratio (QR) ini dihitung dengan mengurangi persediaan, karena persediaan merupakan harta lancar yang paling tidak likuid (tidak mudah dijual dan jika terjual biasanya kredit atau tidak tunai). Rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana aktiva lancar yang paling likuid memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga semakin tinggi QR maka nilai perusahaan semakin baik. Menurut Harahap (2015:302) rasio ini dapat diukur dengan rumus

$$QR = \frac{\text{hutang lancar}}{\text{aktiva lancar}}$$

b. *Current Ratio* (CR)

Menurut Syamsuddin (2011: 43-44) *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu rasio *financial* yang sering digunakan. Tingkat CR dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Sebagai pedoman

umum, tingkat *current ratio* 2,00 sudah dianggap baik (*considered acceptable*). Rumus dari *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

Rasio likuiditas dalam penelitian ini dihitung dengan *current ratio* (CR). Karena CR merupakan salah satu indikator kesehatan suatu perusahaan.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian terdahulu dilakukan untuk mengetahui bagaimana hubungan struktur modal yang dihitung dengan *debt equity ratio* (DER), likuiditas yang dihitung dengan *current ratio* (CR), dan profitabilitas yang dihitung dengan *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value ratio* (PBV).

Penelitian oleh Sari dan Dwirandra (2019) DER berpengaruh positif pada ROA, struktur modal yang tinggi akan meningkatkan hutang jangka panjang, semakin banyak hutang perusahaan maka beban bunga serta pajak perusahaan akan semakin kecil maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Sedangkan menurut Simbolon et al.(2019) struktur modal berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas perusahaan yang berisifat *profit oriented* akan menambah pencarian sumber dana untuk memperkuat struktur modalnya yang akan

menimbulkan berbagai dampak. Sari dan Asiah (2017) menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap ROA

Menurut Hartono et.al (2019) bahwa CR menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap ROA. CR yang terlalu besar menunjukkan besarnya aktiva lancar yang menganggur. Jadi hal tersebut tidak efektif bagi profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan return yang lebih kecil dibanding dengan aktiva tetap. Hal lain di ungkapkan oleh Prabowo dan Sutanto (2019) bahwa CR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Hal ini dikarenakan jika semakin besar kemampuan dari perusahaan membayar hutang jangka pendek maka semakin meningkat juga kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nazir dan Agustina (2018) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dari penelitian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutangnya daripada modal sendiri hal tersebut dapat menaikkan nilai perusahaan. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu et al. (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal yang dihitung dengan DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti perusahaan yang memiliki hutang besar maka sebagian dananya akan dialokasikan untuk membayarkan beban hutang maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu tentang hubungan CR dengan PBV yang dilakukan oleh Ariyanti (2019) mendapatkan hasil bahwa CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hal tersebut berarti perusahaan memiliki aset dan keuangan internal perusahaan yang mampu membayarkan hutang yang ditanggung maka hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa dan Chabachib (2017) menyatakan CR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Hal ini memiliki arti bahwa perusahaan tidak memiliki kekuatan financial yang mencukupi untuk melunasi hutang hutangnya.

Hubungan ROA dengan PBV yang pernah dilakukan peneliti terdahulu antara lain oleh Padli et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap PBV. Akan tetapi hasil tersebut tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Pioh et al. (2018), yang menunjukkan hasil bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Pengaruh mediasi ROA antara hubungan DER terhadap PBV yang dilakukan di dalam penelitian oleh Aprilia et al. (2018) dan Utami & Prasetyono (2016) menunjukkan hasil bahwa ROA tidak memediasi hubungan antara DER terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan sebagian besar hutangnya untuk mendapatkan manfaat lain dari penggunaan hutang sehingga tidak mempengaruhi

tingkat profit perusahaan yang kemudian tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh mediasi dari ROA antara hubungan CR terhadap PBV yang dilakukan oleh Aprilia et al. (2018) dengan hasil ROA dapat memediasi pengaruh CR terhadap PBV yang artinya semakin likuid perusahaan dapat menunjang pelunasan hutang jangka pendeknya, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit semakin baik dengan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur Modal perusahaan merupakan penggunaan hutang berupa modal asing oleh perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan sendiri. Perusahaan yang dapat menyeimbangkan antara resiko serta pengembalian hutang akan menjaga stabilitas struktur modal dan memaksimalkan harga saham yang akan menguntungkan investor. Hal tersebut sesuai dengan *trade off theory* bahwa perusahaan dapat memilih sumber pendanaan dari hutang atau ekuitas. Perusahaan akan terus berhutang hingga mencapai titik optimal dimana manfaat pajak dari utang (*debt tax shields*) sama dengan biaya akibat potensi kesulitan keuangan.

Menurut Sari dan Dwirandra (2019) *debt to equity ratio* berpengaruh positif pada profitabilitas, struktur modal yang tinggi akan meningkatkan hutang jangka panjang, semakin banyak hutang

perusahaan maka beban bunga serta pajak perusahaan akan semakin kecil maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Sedangkan menurut Simbolon et al. (2019) struktur modal berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas perusahaan yang berisifat *profit oriented* akan menambah pencarian sumber dana untuk memperkuat struktur modalnya yang akan menimbulkan berbagai dampak. Hal berlainan ditunjukkan oleh penelitian Sari dan Asiah (2017) yang menunjukkan hasil DER tidak berpengaruh terhadap ROA. Berdasarkan uraian, maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas merupakan faktor penting dimana perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya dalam bentuk aktiva lancarnya. Indikator dari likuiditas menggunakan *current ratio*. Likuiditas perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan *financial* internal yang cukup baik. Dan menjadi informasi yang menarik bagi investor untuk prospek perusahaan kedepan.

Menurut Hartono et.al (2019) bahwa *current ratio* menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap ROA. *Current ratio* yang terlalu besar menunjukkan besarnya aktiva lancar yang menganggur. Jadi hal tersebut tidak efektif bagi profitabilitas perusahaan karena aktiva

lancar menghasilkan return yang lebih kecil dibanding dengan aktiva tetap. Hal lain di ungkapkan oleh Prabowo dan Sutanto (2019) bahwa likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) Hal ini dikarenakan jika semakin besar kemampuan dari perusahaan membayar hutang jangka pendek maka semakin meningkat juga kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan.

Berdasarkan uraian, maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Debt to equity ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. DER dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Semakin tinggi beban atau hutang, maka risiko yang ditanggung juga besar. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pada *trade off theory*, perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dengan menggunakan manfaat *tax shield* dari penambahan hutang untuk dapat mencapai titik optimal sehingga terhindar dari resiko kebangkrutan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nazir dan

Agustina (2018) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Pasaribu dan Sulasmiyati (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian oleh Oktaviani et al. (2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian, maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki *internal financing* yang cukup untuk membayar kewajiban. Apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan akan meningkatkan keyakinan seorang investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) dan Novianti (2019) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal yang berbeda diungkapkan dari penelitian oleh Annisa dan Chabachib (2017) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian oleh

Lumoly et al. (2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian, maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Adanya asimetri informasi menandakan awal munculnya *Signalling Theory* Profitabilitas merupakan signal yang digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik. Dalam Penelitian yang akan dilakukan, ukuran yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA) dan ukuran dari nilai perusahaan yang digunakan adalah *Price Book Value* (PBV). *Return on Assets* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan. Bertambahnya jumlah aset menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti ada peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Pioh et al. (2018) menunjukan bahwa rofitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Kusumawati dan Rosady (2018) menunjukan pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan sedangkan penelitian oleh Nila dan

Suryanawa (2018) menunjukkan pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian, maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh mediasi Profitabilitas terhadap struktur modal dengan Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan merupakan penggunaan hutang berupa modal asing oleh perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan sendiri. Perusahaan yang dapat menyeimbangkan antara risiko serta pengembalian hutang akan menjaga stabilitas struktur modal dan memaksimalkan harga saham yang akan menguntungkan investor. Di dalam *Trade Off Theory* dinyatakan bahwa besarnya struktur modal dikarenakan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Perusahaan menggunakan manfaat dari *tax shield* agar penggunaan hutang dapat optimal. Dari hal tersebut walaupun hutang perusahaan besar namun tetap pada titik optimal tidak akan mempengaruhi tingkat perolehan profit perusahaan. Kestabilan perusahaan dalam menjaga kemampuannya dalam menghasilkan profit tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menurut Aprilia et al. (2018) dan Utami dan Prasetyono (2016) yang menyatakan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh DER terhadap PBV.

Berdasarkan uraian, maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H6. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh mediasi Profitabilitas terhadap Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

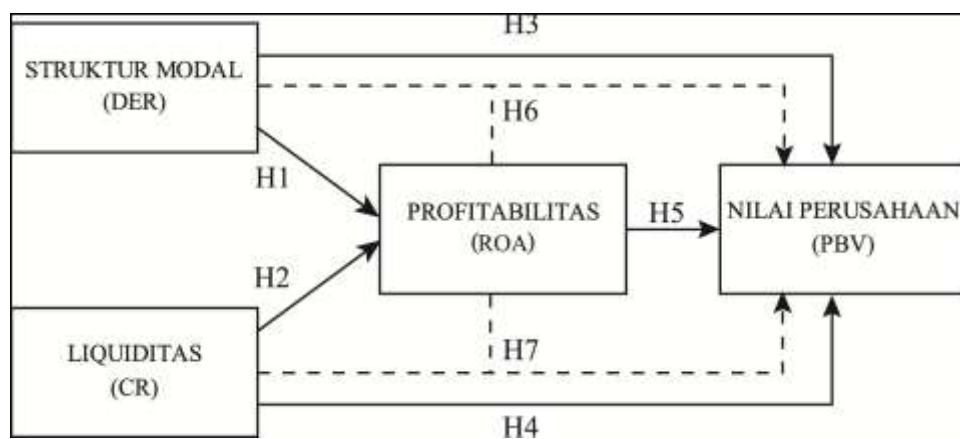
Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan aktiva lancarnya. Indikator dari likuiditas menggunakan *current ratio*. Teori sinyal menjelaskan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan *financial* yang cukup baik karena mampu menjamin perolehan profit perusahaan lebih baik yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut menjadi informasi yang menarik bagi investor untuk prospek perusahaan kedepan.

Menurut Aprilia et al. (2018) yang menyatakan bahwa ROA dapat memediasi pengaruh CR terhadap PBV. Berdasarkan uraian, maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H7. Profitabilitas memediasi pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian

Pada penelitian ini, variabel yang digunakan untuk mengukur berbagai aspek dari nilai perusahaan adalah struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel intervening untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel struktur modal dan likuiditas dengan nilai perusahaan, maka dapat di gambarkan kerangka berpikir sebagai berikut :



Gambar 2.2 Model Penelitian

Keterangan Gambar :

—→ : Hubungan Langsung

- - - -> : Hubungan Mediasi

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan jenis data dan analisis yang digunakan, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif mengacu pada perhitungan data berupa angka. Penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari pengaruh hubungan sebab akibat kausal karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas independen terhadap variabel terikat dependen (Sugiyono, 2012).

B. Sampel dan Data

1. Sampel

Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang masuk dalam BEI (Bursa Efek Indonesia). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan tehnik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan berbagai pertimbangan dan kriteria tertentu sesuai tujuan penelitian. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.
- 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah sehingga perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Dollar akan dikeluarkan dari sampel.

- 3) Perusahaan manufaktur yang profit selama periode pengamatan 2017-2018.
- 4) Perusahaan menerbitkan saham secara kontinyu selama periode pengamatan 2017 – 2018.

2. Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Hal ini dikarenakan datanya berupa angka-angka. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung. Data tersebut berupa laporan keuangan yang diarsipkan atau dipublikasi.

C. Variabel Penelitian

Penelitian ini memiliki lima variabel yang terbagi menjadi variabel dependen, variabel independen, dan variabel intervening. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah likuiditas dan struktur modal, sedangkan variabel interveningnya adalah profitabilitas. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Pada penelitian ini variabel independennya adalah likuiditas dan struktur modal. Sedangkan variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Pada penelitian ini variabel interveningnya adalah profitabilitas.

D. Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel digunakan untuk memberikan informasi dalam mengukur suatu variabel. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel dependen (Y), variabel independen (X), dan variabel intervening (Z). Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y1), Variabel independen struktur modal (X1), likuiditas (X2), dan intervening profitabilitas (Z1).

1. Nilai Perusahaan (Y1)

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price Book Value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan menurut Ariyanti (2019) adalah

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Harga buku per lembar saham}}$$

2. Struktur Modal (X1)

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui pendanaan internal (internal financing) maupun dari sumber eksternal (external financing) menurut Ariyanti (2019) alat ukur yang digunakan adalah

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. Likuiditas (X2)

Likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek. Alat pengukur yang dipakai dalam rasio likuiditas ini menurut Paulina (2019) adalah

$$CR = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

4. Profitabilitas (Z1)

Rasio yang digunakan di penelitian ini adalah ROA. *Rate of Return on Total Assets* menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor menurut Paulina (2019) dengan rumus sebagai berikut

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Jumlah Aktiva} \times 100\%$$

E. Metode Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif dengan metode estimasi *ordinary least squares* (OLS). Jika memenuhi semua asumsi klasik maka akan memberikan hasil yang *best linear unbiased estimator* (BLUE). (Ghozali, 2016)

- a) Efisien artinya nilai estimasi memiliki varian yang minimum dan tidak bias.

- b) Tidak bias artinya hasil nilai estimasi sesuai dengan parameter.
- c) Konsisten artinya jika ukuran sampel ditambah tanpa batas maka nilai hasil estimasi akan mendekati parameter populasi yang sebenarnya.
- d) Intersep akan memiliki nilai distribusi normal.
- e) Koefisien regresi akan memiliki distribusi normal.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Ghazali, (2016). Seperti yang diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Salah satu karakteristik distribusi normal adalah nilai rata – rata distribusi tersebut adalah nol. Alat uji yang digunakan adalah dengan analisis grafik histogram dan grafik normal *probability plot* dan uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov Z*. Ghazali, (2016) untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji *Kolmogorov-Smirnov Z* dengan pedoman pengambilan keputusan

- a) Nilai $\text{sig} < 0.05$ distribusi tidak normal.
- b) $\text{sig} > 0.05$ distribusi normal.

Dasar pengambilan keputusan dengan analisis grafik normal *probability plot* adalah :

- a) Jika titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika titik menyebarkan jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikoloniaritas didalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan lawannya nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas *multikolinearitas* adalah mempunyai nilai tolerance diatas 0,1 atau VIF dibawah 10. Ada beberapa cara untuk mengatasi permasalahan multikolinearitas yaitu (Ghozali, 2016):

- a) Mengeluarkan salah satu variabel bebasnya / independen yang tidak signifikan dari model penelitian.
- b) Mengubah variabel yaitu dengan melakukan suatu perbedaan, membuat rasio, atau dengan mengubah bentuk dari X menjadi $1/X$ atau X^2 dan lain-lain.
- c) Menambah atau mengurangi data.
- d) Menstransformasi variabel independen.

3) Uji Autokorelasi

Model Regresi yang dapat diolah dengan baik adalah regresi yang terbebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi digunakan saat terdapat korelasi pada model regresi linier antara periode t dengan residual periode $t-1$. Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan (DW test). (Ghozali, 2016) metode DW test menggunakan titik kritis yaitu batas bawah d_1 dan batas atas d_u . H_0 diterima jika nilai Durbin-Watson lebih besar dari batas atas nilai Durbin – Watson pada tabel :

Tabel 3.1
Nilai Durbin-Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_1 = d = d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-d_1 < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No Decision	$4-d_u = d = 4-d_1$
Tidak ada autokorelasi positif / negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4-d_u$

Sumber : Ghozali, 2016

4) Uji Heterokedastisitas

Ghozali (2016) menyatakan bahwa heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika residual dari satu pengamat ke pengamat lain tetap, maka disebut homoskedastisitas jika berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Untuk mengetahui

ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat melalui hasil uji statistik yang dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser yang dilakukan dengan meregresikan absolut residual (AbsUt) sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen tetap. Pengujian dengan uji Glejser harus memenuhi syarat :

- a) Jika memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Apabila terlihat nilai signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

2. Uji Regresi

Regresi berganda adalah uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang lebih dari satu variabel terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2016). Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (variabel bebas lebih dari satu) terhadap variabel terikat. Tujuan dari analisis regresi berganda adalah untuk mengukur intensitas hubungan dua variabel atau lebih dan membuat prediksi perkiraan nilai X dan Y. Sedangkan analisis regresi sederhana digunakan untuk mengetahui hubungan antara satu variabel dependen dan satu variabel independen. Analisis regresi sederhana ini bersifat linear apabila perubahan pada variabel X akan diikuti dengan

perubahan variabel Y secara tetap. Apabila hubungannya non linear, perubahan variabel X tidak diikuti dengan perubahan variabel Y. Berdasarkan kerangka berfikir diatas, maka pada penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah model analisis regresi sederhana dan berganda. Analisis penelitian ini akan menerangkan pengaruh langsung dan tidak langsung variabel bebas (dependen), terhadap variabel terikat (independen) dan variabel perantara (intervening).

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1.i.t} + \beta_2 X_{2.i.t} + \varepsilon \dots \dots (1)$$

$$Z = \alpha + \beta_1 X_{1.i.t} + \beta_2 X_{2.i.t} + \beta_Y Y_{i.t} + \varepsilon \dots \dots (2)$$

Keterangan:

Y : nilai perusahaan

Z : profitabilitas

α : konstanta

β : koefisien regresi

X1 : Struktur Modal

X2 : Likuiditas

ε : standar error

3. Uji Analisis Jalur

Analisis jalur digunakan untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan berdasarkan teori yang telah ditetapkan sebelumnya.(Ghozali, 2016). Analisis jalur tidak dapat digunakan untuk

menentukan hubungan sebab akibat dan hubungan kausalitas antar variabel. Analisis jalur digunakan untuk menentukan hubungan tiga atau lebih variabel yang tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi hipotesis kausalitas imajiner.

Langkah-langkah yang diperlukan untuk menganalisis jalur (*path analysis*), yaitu sebagai berikut :

- a) Membuat diagram jalur dengan anak panah untuk menunjukkan hubungan antar variabel berdasarkan kerangka teori yang digunakan.
- b) Menghitung koefisien jalur pada hubungan antar variabel. Jalur kedua menggunakan hubungan langsung antar variabel dependen dengan independen tanpa ada variabel lain yang memediasi. Nilai Koefisien jalur diperoleh dari persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan (*standarized* koefisien regresi) yang dinotasikan dengan p_1 . Jalur pertama menggunakan hubungan secara tidak langsung jika ada variabel ke tiga memediasi hubungan kedua variabel dependen dan independen yang dinotasikan dengan $p_2 \times p_3$. Kemudian total pengaruh dari hubungan langsung dan tidak langsung yaitu $p_1 + (p_2 \times p_3)$. (Ghozali, 2016).
- c) Perhitungan besarnya nilai *variance* variabel mediasi yang tidak dijelaskan oleh variabel independen dinotasikan dengan nilai $\varepsilon_1 = \sqrt{(1 - R^2)}$ dan nilai *variance* yang menunjukkan variabel dependen yang tidak dapat dijelaskan variabel independen dan mediasi dinotasikan dengan nilai $\varepsilon_2 = \sqrt{(1 - R^2)}$. (Ghozali, 2016).

- d) Untuk mengukur tingkat signifikansi diuji dengan *Sobel test* dengan menghitung standar error dari koefisien *indirect effect* (S_{p2p3}) dengan rumusan sebagai berikut:

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2}$$

Berdasarkan hasil dari $Sp2p3$ maka dapat menghitung nilai t statistik pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p2p3}{Sp2p3}$$

(Ghozali, 2016)

4. Pengujian Hipotesis

1) Uji t

Ghozali (2016) menekankan bahwa Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing– masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung terhadap t tabel dengan ketentuan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95 % atau taraf signifikan 5 % ($\alpha = 0.05$) dengan kriteria penelitian sebagai berikut :

H_0 : masing – masing variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$t \text{ test} = \frac{\beta_1}{SE(\beta_1)}$$

Keterangan:

β_1 : Koefisien regresi linear berganda

$SE(\beta_1)$: Standar *error* variabel dependen

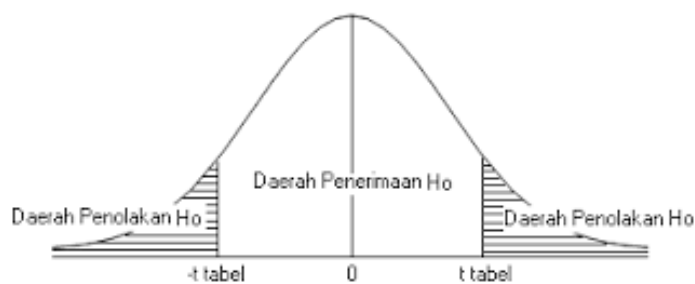
Sedangkan kriteria yang digunakan adalah :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima

Jika angka sig $< \alpha = 0.05$ maka H_0 ditolak

Jika angka sig $> \alpha = 0.05$ maka H_0 diterima



Gambar 3.1 Grafik Uji t

2) Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam presentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jadi bila

$R^2 = 0$, berarti tidak ada hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen, dan bila $R^2 = 1$ berarti adanya suatu hubungan yang sempurna. (Ghozali,2016).

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Di dalam penelitian ini telah dilakukan pengujian tentang pengaruh struktur modal (DER), dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018. Berdasarkan hasil analisis data dari sampel, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. DER tidak berpengaruh terhadap ROA.
2. CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.
3. DER tidak berpengaruh terhadap PBV.
4. CR berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.
5. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
6. ROA tidak mampu memediasi hubungan variabel DER terhadap PBV.
7. ROA mampu memediasi hubungan variabel CR terhadap PBV.

B. Keterbatasan Penelitian

Atas dasar penelitian yang telah dilakukan, peneliti menyadari masih memiliki kekurangan dan keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

1. Ada berbagai indikator lain yang dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Penelitian ini hanya menggunakan *price book value* sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan.

2. Nilai perusahaan mungkin dapat dipengaruhi oleh berbagai rasio lain selain rasio yang dijadikan variabel independen di dalam penelitian ini. Pada penelitian ini hanya menggunakan variabel struktur modal, likuiditas dan profitabilitas.
3. Sampel dalam penelitian ini belum terfokus pada salah satu sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia;
4. Nilai koefisien *adjusted R square* yang masih sebesar 60,6% yang merupakan cerminan kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen kurang maksimal sehingga perlu ditambahkan variabel lain dalam penelitian berikutnya.

C. Saran

Dari hasil dan kesimpulan yang telah dipaparkan oleh peneliti di atas maka dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangannya sehingga dapat menjadi daya tarik lebih bagi investor untuk menanamkan modalnya.
2. Bagi investor, sebaiknya sebelum menanamkan modal perlu memperhatikan kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan merupakan salah satu aspek yang dapat digunakan perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dan memperoleh profit yang cenderung stabil ataupun terus meningkat.

3. Bagi peneliti selanjutnya antara lain :

- a. Penggunaan indikator lain selain *price book value* dapat diimplementasikan untuk mengetahui perbandingan efektifitas pengukurannya serta kekurangan dan kelebihan antar indikator.
- b. Disarankan mencoba menggunakan rasio lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
- c. Diharapkan untuk memfokuskan sampel agar mendapatkan refleksi perkembangan yang lebih maksimal.
- d. Penggunaan variabel independen lain untuk lebih memaksimalkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 188-202.
- Antoro, A. D., & Hermuningsih, S. (2018). Kebijakan Dividen Dan Bi Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2017. *Upajiwa Dewantara*, 2(1), 58-75.
- Aprilia, R., *et al.* (2018). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Price to Book Value dengan Return On Asset sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(3), 329-358.
- Ariyanti, R. (2019). Pengaruh Tangible Asset, Roe, Firm Size, Liquidty Terhadap Price Book Value Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan. *Balance*, 16(1).
- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2015). *FINON (Finance for Non Finance) Manajemen Keuangan untuk Non Keuangan*. Jakarta: PT. Grafindo Persada.
- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Brealey, Richard. Myers, Stewart and Marcus, Alan. 2015. *Fundamentals of Corporate Finance. Eighth Edition*. New York: McGraw-Hill Companies. Inc.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2016. *Fundamentals of Financial Management. Fourteenth Edition*. Boston: Cengage Learning.
- Dwita, R., & Kurniawan, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hama, A., & Santosa, H. P. (2018). Effect Of Working Capital, Company Size, And Company Growth On Profitability And Company Value. *People: International Journal of Social Sciences*, 4(2).
- Harahap, Sofyan Syafri., 2015, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hartono, (2017). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Yogyakarta : Deepublish.
- Hantono, H., Guci, S. T., Manalu, E. M. B., Hondro, N. A., Manihuruk, C. C., Perangin-Angin, M. B., & Sinaga, D. C. (2019). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over terhadap Profitabilitas. *Owner*, 3(1), 116-127.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108-118.
- Kasmir (2016) *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147-160.
- Lumbantobing, Rudolf (2017). Efek Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Pada Harga Saham yang Dimediasi Oleh Rasio Solvabilitas Perusahaan Sub-Sektor Industri Perkebunan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*. Volume 16, No.2.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3).
- Margaretha, F. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.

- Markit Economics. 2019. Indonesia Manufacturing PMI. Diakses dari <https://tradingeconomics.com/indonesia/manufacturing-pmi.html>, pada 25 April 2019.
- Nazir, N., & Agustina, N. (2019). Pengaruh Firm Size, DER, ROA dan Current Asset terhadap Price Value pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil di Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7(2).
- Nila, L., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23, 2145-2174.
- Novianti, T. (2019). Factors That Influence Company Value With Capital Structure As A Moderating Variable In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(1), 1-11.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance*, 16(1).
- Padli, M. S., Diana, N., & Afifudin, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Maqashid Sharia, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2012-2017). *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(01)
- Pasaribu, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal administrasi bisnis*, 35(1), 154-164.
- Paulina, J. (2019). Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas pada PT Astra Otoparts Tbk. *Jurnal Ekonomi*, 21(1), 46-59.
- Pioh, H. T., Tommy, P., & Sepang, J. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4).
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 10(1).
- Putra, A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070

- Rosadah, R. R., Rizal, N., & Wibisono, Y. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 63-71.
- Sari, R. Y. R., & Asiah, A. N. (2017). Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 17(1).
- Sari, Putu Ratih Puspita., & Anak Agung Ngurah Bagus Dwirandra. (2019). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Dengan Intellectual Capital Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, 851-880.
- Simbolon, D., Saragih, R., & Lilia, W. (2019). Pengaruh Current Ratio, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Barang Komsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2015. *Jurnal Akrab Juara*, 4(1), 147-160.
- Sitepu, N.R. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2013). Tesis.
- Syahyunan, 2015. Analisis Investasi. USU Press, Medan.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Taj, Saud A. 2016. "Application of Signaling Theory in Management Research: Addressing Major Gaps in Theory." *European Management Journal*.
- 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: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(2).
- Utami, R. B., & Prasentiono, P. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 105-118.

Wijaya, P., & Purnawati, N. K. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3768-3780.