

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh

Desi Ratu Rusdaniah

15808141026

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA**

2019

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

SKRIPSI

Oleh:

Desi Ratu Rusdaniah

15808141026

Telah disetujui dan disahkan pada tanggal 15 Maret 2019
untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui,

Dosen Pembimbing



Muniya Alteza, SE., M..Si.

NIP. 198102242003122001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Oleh:

Desi Ratu Rusdaniah

15808141026

Telah dipertahankan di depan Dosen Penguji pada tanggal 22 Maret 2019 dan

Dinyatakan telah lulus

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, S.E., M.Si., MBA	Ketua Penguji		27-03-2019
Muniya Alteza, S.E., M.Si	Sekretaris		28-03-2019
Lina Nur Hidayati, S.E., M.M	Penguji utama		26-03-2019

Yogyakarta, 27 Maret 2019

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta,

Dekan.



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Desi Ratu Rusdaniah

NIM : 15808141026

Jurusan/Prodi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Judul : Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan

Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi.

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini adalah benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 15 Maret 2019

Penulis,



Desi Ratu Rusdaniah

NIM. 15808141026

MOTTO

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain), dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”

(QS. Al-Insyirah: 6-8)

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(QS. Al-Baqarah: 286)

“Barang siapa yang keluar dalam menuntut ilmu maka ia adalah seperti berperang di jalan Allah hingga pulang”

(HR. Tirmizi)

“Janganlah kamu bermalas-malasan dalam menuntut ilmu, jika kamu malas ingatlah kedua orang tua-mu yang telah berjuang untuk ilmu-mu”

(Penulis)

PERSEMBAHAN

Untuk Allah Subhanahu Wa Ta'ala,
untuk kedua orang tua saya Bapak Rasi dan Ibu Dewi Utari,
untuk keluarga besar saya,
dan untuk diri saya sendiri yang saya cintai.

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

Oleh

Desi Ratu Rusdaniah

15808141026

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2015-2017.

Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausal. Populasi ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 144 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*, dan diperoleh sebanyak 40 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, likuiditas yang diproksikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap PBV, SIZE yang diproksikan dengan Ln Aset berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang di proksikan dengan ROE, CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa ROE dapat memediasi ketiga variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan DER, CR, SIZE, dan ROE berpengaruh terhadap PBV dan secara simultan DER, CR, dan SIZE berpengaruh terhadap ROE. Nilai *Adjusted R Square* model 1 sebesar 0,518 atau 51,8% sisanya sebesar 48,2 dipengaruhi oleh variabel lain. Sedangkan Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,359 atau 35,9% sisanya sebesar 64,2 dipengaruhi oleh variabel lain.

**Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan,
Profitabilitas, Nilai Perusahaan**

**ANALYSIS OF THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY,
AND COMPANY SIZE AGAINST COMPANY VALUE WITH
PROFITABILITY AS MEDIATION VARIABLES**

By

Desi Ratu Rusdaniah

15808141026

ABSTRACT

The aims of the reseacrh was determining the effect of Capital Structure, Liquidity, and Company Size on Firm Value with Profitability as a mediating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research period used is 2015-2017.

This research used associative causal method. The population of this research includes all 144 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used is purposive sampling, and obtained as many as 40 companies. The data analysis method used is path analysis.

Based on the results of data analysis it was concluded that the capital structure proxied by DER did not affect the value of the company proxied by PBV, proxied liquidity by CR did not affect PBV, SIZED proxy by Ln Asset had a significant positive effect on PBV, DER did not affect profitability. proxied by ROE, CR has a significant positive effect on ROE, SIZE has a significant positive effect on ROE. The results of path analysis show that ROE can mediate three independent variables on the dependent variable. The model conformity test results show that simultaneously DER, CR, SIZE, and ROE have an effect on PBV and simultaneously DER, CR, and SIZE have an effect on ROE. The Adjusted R Square value of model 1 is 0.518 or 51.8%, the remaining 48.2 is influenced by other variables. While the Adjusted R Square value is 0.359 or 35.9%, the remaining 64.2 is influenced by other variables.

Keywords: *Firm Value, Capital Structure, Liquidity,*

Company Size, Profitability

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi”. Penulisan skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam penulisan ini, penulis menyadari dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta sekaligus sebagai Dosen Pembimbing Akademik yang telah mendampingi selama kuliah.
4. Muniya Alteza, SE., M.Si., Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya memberikan bimbingan, arahan dan motivasi selama penyusunan skripsi ini sampai dengan selesai.
5. Lina Nur Hidayati, S.E., M.M, Penguji Utama yang telah memberikan masukan, saran, bimbingan, dan motivasi.
6. Naning Margasari, S.E., M.Si., MBA, Ketua Penguji yang telah memberikan masukan, saran, bimbingan, dan motivasi.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan Staff Pengajar Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bimbingan dan ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan membantu kelancaran studi.

8. Kedua orang tua yaitu Bapak Rasi dan Ibu Dewi Utari beserta seluruh keluarga yang selalu memberikan doa, semangat, motivasi, dan dukungan untuk menyelesaikan penelitian.
9. Teman-teman yang saya cintai Ayash, Anisa, Farhah yang telah memberikan doa, semangat dan motivasi dari jauh.
10. Sahabat seperjuangan saya Alma, Ani, Inggar, Rima, Risa, Rista yang telah berjuang bersama untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. teman-teman dan sahabat saya di Universitas Negeri Yogyakarta terutama teman-teman Manajemen 2015 yang selalu membantu serta memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih banyak atas bantuan dan dukungannya.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi penulisan yang lebih baik dimasa mendatang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, 15 Maret 2019

Penulis



Desi Ratu Rusdaniah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	14
C. Pembatasan Masalah	14
D. Perumusan Masalah.....	15
E. Tujuan Penelitian.....	16
F. Manfaat Penelitian.....	17
BAB II. KAJIAN PUSTAKA	18
A. Landasan Teori	18
1. <i>Signaling Theory</i>	18
2. <i>Pecking Order Theory</i>	20
3. <i>Trade Off Theory</i>	21
4. Nilai Perusahaan	22
5. Struktur Modal.....	24
6. Likuiditas	26
7. Ukuran Perusahaan	28
8. Profitabilitas.....	29

B. Penelitian yang Relevan	31
C. Kerangka Berpikir	34
D. Paradigma Penelitian	43
E. Hipotesis Penelitian	44
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	45
A. Desain Penelitian	45
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	45
C. Tempat dan Waktu Penelitian	49
D. Populasi dan Sampel Penelitian.....	49
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	50
F. Teknik Analisis Data	51
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	63
A. Deskripsi Data	63
B. Analisis Deskriptif.....	65
C. Hasil Penelitian.....	67
1. Hasil Uji Asumsi Klasik	67
2. Hasil Analisis Resgresi.....	74
3. Hasil Hipotesis (Uji T)	76
4. Hasil Kesesuaian Model (Uji F)	79
5. Hasil Koefisien Detrminasi (<i>Adjusted R²</i>).....	80
D. Pembahasan	82
1. Pengaruh Secara Parsial	82
2. Pengaruh Secara Simultan	94
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	96
A. Kesimpulan.....	96
B. Keterbatasan Penelitian	98
C. Saran	99
DAFTAR PUSTAKA	101
LAMPIRAN.....	106

DAFTAR TABEL

Tabel 1. <i>Purposive Sampling</i>	63
Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	64
Tabel 3. Statistik Deskriptif Data Penelitian	65
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Model 1	68
Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Model 2	69
Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1	70
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2	70
Tabel 8. Hasil Uji Multikolinieritas Model 1	71
Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas Model 2	72
Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi Model 1	73
Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi Model 2	73
Tabel 12. Hasil Uji Analisis Regresi Model 1	75
Tabel 13. Hasil Uji Analisis Regresi Model 2	75
Tabel 14. Hasil Uji F Model 1	79
Tabel 15. Hasil Uji F Model 2	80
Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1	81
Tabel 17. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2.....	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Paradigma Penelitian.....	43
Gambar 2. Analisis Jalur	90

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	107
Lampiran 2. Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) tahun 2015	108
Lampiran 3. Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) tahun 2016	109
Lampiran 4. Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) tahun 2017	110
Lampiran 5. Perhitungan Struktur Modal (DER) tahun 2015.....	111
Lampiran 6. Perhitungan Struktur Modal (DER) tahun 2016.....	112
Lampiran 7. Perhitungan Struktur Modal (DER) tahun 2017.....	113
Lampiran 8. Perhitungan Likuiditas (CR) tahun 2015.....	114
Lampiran 9. Perhitungan Likuiditas (CR) tahun 2016.....	115
Lampiran 10. Perhitungan Likuiditas (CR) tahun 2017.....	116
Lampiran 12. Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) tahun 2015.....	117
Lampiran 12. Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) tahun 2016.....	118
Lampiran 13. Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) tahun 2017.....	119
Lampiran 14. Perhitungan Profitabilitas (ROE) tahun 2015.....	120
Lampiran 15. Perhitungan Profitabilitas (ROE) tahun 2016.....	121
Lampiran 16. Perhitungan Profitabilitas (ROE) tahun 2017.....	122
Lampiran 17. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Statistik Deskriptif	123
Lampiran 18. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 1	124
Lampiran 19. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 2.....	125
Lampiran 20. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1	126
Lampiran 21. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2.....	127
Lampiran 22. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Multikolinieritas Model 1	128
Lampiran 23. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Multikolinieritas Model 2.....	129
Lampiran 24. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 1	130
Lampiran 25. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 2.....	131
Lampiran 26. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Regresi Model 1	132
Lampiran 27. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Regresi Model 2	133
Lampiran 28. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji F Model 1	134
Lampiran 29. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji F Model 2	135
Lampiran 30. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji R ² Model 1	136
Lampiran 31. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji R ² Model 2.....	137

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Semakin pesatnya dunia bisnis pada saat ini banyak perusahaan yang berlomba-lomba dalam mencapai maupun mempertahankan eksistensinya. Utami (2014 dalam Adita, 2018) mengemukakan bahwa perusahaan adalah organisasi yang mengelola seluruh sumber daya yang dimilikinya agar menghasilkan barang atau jasa yang dapat dijual. Menurut Van Horne dan Wachchowies (2011) tujuan perusahaan dilihat dari manajemen keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sartono (2001) menyatakan bahwa tujuan akhir yang harus dicapai perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui nilai perusahaan.

Sebuah bisnis hendaknya memiliki strategi untuk pelaksanaannya agar dapat tercapai tujuan yang telah ditetapkan. Sebuah perusahaan pastinya mengharapkan keuntungan agar dapat meningkatkan kesejahteraan para pegawai, manajer, investor, dan para pemangku kepentingan serta menarik perhatian calon investor baru. Oleh karena itu manajer perusahaan dituntut untuk mampu mengatur strategi agar terciptanya optimalisasi nilai perusahaan. Optimalisasi perusahaan dapat tercapai dengan tata kelola serta pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yang baik. Sebuah keputusan keuangan yang dilakukan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang baik oleh para investor. Nilai perusahaan merupakan faktor yang krusial bagi

investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran bagi para calon investor untuk menilai suatu posisi sebuah perusahaan. Husnan (1997 dalam Ardina, 2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diibaratkan layaknya harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat dan sebaliknya, jika harga saham rendah maka nilai perusahaan tersebut juga akan menurun.

Nilai perusahaan dapat dilihat dengan beberapa cara seperti *Price Earnings Rasio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earning Per Share* (EPS). Dalam penelitian ini indikator nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku sehingga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Pemilihan rasio PBV karena menurut Murhadi (2009 dalam Adita, 2018) keunggulan dari penggunaan rasio PBV dalam mengukur nilai perusahaan yaitu, rasio PBV sifatnya relatif stabil dalam mewakili nilai harga wajar saham, karena dihitung berdasarkan ekuitas perusahaan di mana saat perusahaan mampu menciptakan laba maka nilainya juga akan ikut meningkat.

Rasio PBV dapat dibandingkan antar perusahaan yang akhirnya dapat memberikan sinyal apakah nilai perusahaan sedang berada di atas

(*overvalued*) atau sedang berada di bawah (*undervalued*). Tingginya rasio PBV menunjukkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan penilaian oleh investor atas suatu perusahaan untuk jangka waktu panjang. Peningkatan nilai perusahaan dimata investor dapat mempengaruhi harga saham pada periode berikutnya. Brigham & Houston (2010) menyatakan bahwa rasio PBV di atas satu (>1) menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku suatu perusahaan, dengan kata lain perusahaan yang memiliki rasio PBV di atas satu menggambarkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik.

Mengingat bahwa tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang kemudian akan berdampak domino bagi sebuah perusahaan. Maka dibutuhkan pengelolaan kinerja keuangan yang baik untuk menjalankan aktivitas bisnisnya. Dengan demikian para investor dapat tertarik pada pendapatan saat ini dan berharap mendapatkan keuntungan yang lebih pada masa yang akan datang.

Kinerja perusahaan dapat diukur melalui rasio-rasio keuangan. Perusahaan yang telah mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia akan memberikan informasi mengenai kinerja keuangan kepada masyarakat, baik sebagai investor maupun calon investor untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan investasi. Isti'adah (2015) menjelaskan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba sedangkan tujuan jangka panjangnya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham,

dimana peningkatan harga saham akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Keuntungan merupakan tujuan utama, oleh karena itu dalam melakukan analisis rasio informasi mengenai penilaian kinerja dapat digunakan yaitu melihat rugi/labanya suatu perusahaan.

Struktur modal dianggap dapat mempengaruhi besarnya nilai suatu perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan yang digunakan oleh sebuah perusahaan, di mana biasanya sebuah perusahaan menggunakan pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal dapat berupa ekuitas yang dimiliki dan pendanaan eksternal berasal dari hutang. Menurut Horne dan Wachowichz (2011) struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan suatu perusahaan dalam jangka panjang yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal suatu perusahaan akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan menentukan besarnya tingkat keuntungan atau besarnya tingkat keuntungan yang diharapkan.

Struktur modal sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan, maka dibutuhkan keahlian bagi manajemen dalam mempertimbangkan serta membuat alternatif-alternatif pendanaan, agar keputusan pendanaan suatu perusahaan dapat mencapai struktur modal yang efektif. Menurut Martono dan Harjito (2008) menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang efisien apabila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal serta dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan. Dewi dan Wirahaya

(2013 dalam Limbong, 2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan dapat menimbulkan gangguan pada finansial yang akan menurunkan tingkat profitabilitas dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan jika keputusan pendanaan diambil dengan tidak cermat. Oleh karena itu manajemen harus benar-benar mempertimbangkan segala risiko dari keputusan yang akan dipilih serta memperkirakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan hutang-hutangnya. Dalam penelitian ini untuk mengukur struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER sering digunakan oleh investor dalam mengukur jumlah hutang yang dimiliki dan membandingkannya dengan aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin tinggi DER yang dimiliki berarti perusahaan tersebut memiliki risiko yang semakin tinggi, karena pendanaan perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang. Menurut Winarno, dkk (2015) penggunaan hutang dalam situasi perekonomian yang stabil akan memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan biaya bunga yang harus dibayarkan, tetapi dalam situasi yang tidak normal penggunaan hutang akan membebani perusahaan dengan beban tetap, yang berdampak pada posisi keuangan.

Faktor lain yang memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk membayarkan kewajiban finansialnya. Kasmir (2010) mengemukakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang telah jatuh tempo. Sedangkan Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa likuiditas merupakan hubungan antara kas dan

aset lancar dengan kewajiban lancar suatu perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi posisi finansial yang dapat berdampak pada kemampuan sebuah perusahaan memperoleh profitabilitas. Semakin likuid perusahaan akan diikuti oleh tingginya tingkat kepercayaan kepada kreditur maupun investor untuk memberikan modalnya kepada perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

Dwiyanthi dan Sudiartha (2017 dalam Adita, 2018) mengemukakan bahwa dari sisi kreditur, jika semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan, maka kreditur berasumsi bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Sedangkan menurut Marfuah & Zuhilmi (2014 dalam Adita, 2018) mengemukakan bahwa semakin tinggi liabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan maka akan berdampak negatif, karena perusahaan dapat kehilangan kesempatan dalam memperoleh profitabilitas karena kas bersifat *idle fund*, selain itu kas yang dipegang juga dapat mengurangi pengaruh pengenaan pajak. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Brigham dan Houston (2010) mengemukakan bahwa rasio lancar diperoleh dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Dengan demikian CR dapat menunjukkan hubungan yang dimiliki oleh aktiva lancar serta kewajiban lancar suatu perusahaan. Semakin besar CR yang dimiliki maka akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Tingginya CR juga dapat menarik perhatian dari calon investor yang akan

berdampak pada naiknya minat terhadap saham perusahaan yang berujung peningkatan *return* saham yang diperoleh investor.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran seberapa besar atau kecilnya sebuah perusahaan melalui besarnya total aset yang dimilikinya. Suwito dan Herawaty (2005) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok yaitu perusahaan besar, perusahaan sedang, dan perusahaan kecil. Sawir (2004) mengemukakan bahwa perusahaan yang cenderung berukuran besar akan memiliki kekuatan yang lebih besar untuk mendapatkan dana dari kreditor daripada perusahaan yang masih berukuran kecil. Perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dari internal maupun eksternal, pendanaan tersebut akan mendukung kegiatan operasional perusahaan maupun perluasan bisnis. Selain itu perusahaan besar cenderung bersifat kuat dalam menghadapi guncangan ekonomi karena memiliki aset yang cukup besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat menentukan profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi profitabilitas maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut, jika para investor telah menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut maka harga saham perusahaan akan meningkat dan secara langsung berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini

ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang dimiliki, karena total aset dari suatu perusahaan diasumsikan lebih stabil serta dapat mencerminkan ukuran perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi pengelolaan suatu manajemen perusahaan yang ditunjukkan dari jumlah keuntungan yang dihasilkan dari suatu aktivitas perusahaan. Profitabilitas menjadi primadona bagi para investor, karena semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian yang mereka terima. Profitabilitas dapat dilihat dengan *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets Ratio* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), *Return of Investment* (ROI), *Earning per Share* (EPS) dan rasio lainnya. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE)

Menurut Horne dan Wachowics (2011) ROE digunakan untuk melakukan perbandingan antar perusahaan dengan melihat perusahaan yang menghasilkan laba lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya berdasarkan nilai buku para pemegang saham. ROE merupakan perhitungan dari pendapatan perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (investor). ROE dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki sehingga tingkat keuntungan dapat diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

Sartono (2001) mengemukakan bahwa ROE merupakan tingkat pengukuran kemampuan atas suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia untuk para investor. Sebuah perusahaan akan terlihat baik apabila mampu mendapatkan keuntungan pada proses bisnisnya, tingginya keuntungan yang didapatkan akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan sehingga mampu menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Keuntungan bagi sebuah perusahaan merupakan suatu hal yang harus mendapatkan perhatian dari manajemen perusahaan agar dapat memaksimalkan sumber daya yang ada serta mengurangi risiko yang dimilikinya.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengelola barang mentah menjadi barang jadi dan dapat meningkatkan harga jual. Sektor manufaktur dinilai memiliki jumlah perusahaan terbesar dibandingkan dengan sektor lainnya yang terdaftar di BEI. Sektor manufaktur juga memiliki jangkauan yang luas pada kalangan konsumen sehingga menjadikan sektor manufaktur menjadi sektor penggerak perdagangan utama. Selain itu sektor manufaktur dapat dikatakan sebagai penopang Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, Kementerian Perindustrian mengemukakan bahwa, berdasarkan data yang dirilis *United Nations Statistics Division* pada tahun 2016 menyatakan bahwa Indonesia menempati peringkat keempat didunia dari 15 negara yang industri manufakturnya memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik

Bruto (PDB) lebih dari 10 persen. Sektor industri Indonesia mampu menyumbang PDB hingga mencapai 22 persen, angka tersebut terbesar setelah Korea Selatan (29 persen), Tiongkok (27 persen), dan Jerman (23 persen). Menurut Andawasatya (2017) perusahaan yang berjalan di sektor manufaktur dapat meningkatkan PDB karena kebutuhan pemerintah dalam pengembangan infrastruktur di satu negara dan kebutuhan masyarakat yang semakin beragam.

Berdasarkan pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, ditemukan inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pertama Hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Adelina (2014), Hasanial (2016), dan Sharon, dkk (2015) mengemukakan bahwa hubungan struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda dikemukakan oleh Arindita (2015), Rahmawati (2015), dan Oktrima (2017) menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai.

Hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Adita (2018) dan Hasanial (2016) mengemukakan bahwa likuiditas memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wiguna (2016), Irawati (2016), dan Adelina (2014) mengemukakan bahwa likuiditas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain dikemukakan oleh

Dwikirana (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Inkonsistensi hasil penelitian juga terdapat pada hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2018) dan Arindita (2015) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Wulan (2017) dan Wiguna (2016) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain dikemukakan oleh Rahmawati (2015) dan Sharon, dkk (2015) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara struktur modal terhadap profitabilitas. Limbong, dkk (2016) serta Ardiana (2018) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil tersebut bertentangan dengan Adita (2018) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Hubungan antara likuiditas terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiana (2018) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas serta penelitian Prasetyo (2017) yang menemukan bahwa likuiditas secara parsial memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas. Hasil berbeda dikemukakan oleh Adita (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Hubungan antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiana (2018) menemukan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif signifikan terhadap profitabilitas, penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas. Hasil berbeda dikemukakan oleh Limbong (2016) menyatakan bahwa hubungan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Inkonsistensi hasil penelitian juga terdapat pada hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2015) dan Fitriana (2018) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain dikemukakan oleh Oktrima (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian yang dilakukan oleh Hamidy, dkk (2015) dan Istamarwati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil lain ditemukan oleh Ardiana (2018) dan Adita (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian yang dilakukan oleh

Ardiana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil lain ditemukan oleh Adita (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Inkonsistensi hasil penelitian juga terdapat pada hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain ditemukan oleh Istamarwati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu memiliki hasil yang belum konsisten terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti ingin melakukan penelitian yang berbeda dari sebelumnya sehingga peneliti ini menggunakan variabel mediasi (intervening) dengan judul penelitian **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Tidak tepatnya pengelolaan dan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dapat berdampak pada nilai perusahaan.
2. Banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga menyulitkan calon investor dalam menilai kondisi perusahaan.
3. Adanya hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat kompleks, sehingga penelitian ini membatasi pada beberapa faktor yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang dapat mempengaruhi yaitu profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE), struktur modal yang diprosikan oleh *Debt to Equity Rasio* (DER), likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan size terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV) studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
6. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
8. Bagaimana profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
9. Bagaimana profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?

10. Bagaimana profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
5. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
6. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
7. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
8. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017

9. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
10. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak berikut ini:

a. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor maupun calon investor serta dapat mempertimbangkan kondisi perusahaan dalam menetapkan keputusan dan strategi investasi.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk membah wawasan, pengetahuan mengenai penilaian perusahaan terutama variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk membandingkan ataupun menyempurnakan penelitian yang sejenis.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signaling Theory*

Signaling Theory erat kaitannya dengan asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar yang berkepentingan dengan informasi mengenai sebuah perusahaan. Sinyal diberikan dari pihak manajemen kepada para pihak yang memiliki kepentingan untuk memberikan petunjuk mengenai kondisi suatu perusahaan agar dapat menilai prospek suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa adanya kemungkinan terjadinya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak yang memiliki kepentingan mendorong manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pihak yang memiliki kepentingan agar dapat mengurangi asimetri informasi tersebut.

Sinyal yang dikeluarkan manajemen perusahaan merupakan hal yang penting, karena jika terus dan tidak ada penjelasan dari pihak perusahaan membuat pihak yang memiliki kepentingan (investor maupun calon investor) sulit mendapatkan informasi serta memiliki keraguan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Brigham dan Houston (2011) mengemukakan bahwa informasi mengenai kondisi suatu perusahaan merupakan hal yang penting bagi beberapa pihak,

karena informasi tersebut dapat menggambarkan kondisi perusahaan pada masa lalu, masa kini, dan masa yang akan mendatang.

Sinyal dapat berupa promosi atau informasi mengenai suatu perusahaan. Biasanya perusahaan mengeluarkan sinyal dalam bentuk laporan keuangan, karena laporan keuangan merupakan bagian terpenting bagi para pihak luar dalam melihat kondisi suatu perusahaan, laporan keuangan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh para investor. Untuk itu, manajemen perlu memberikan informasi bagi pihak luar yang memiliki kepentingan (investor maupun calon investor).

Menurut Wijayanti, dkk (2012 dalam Maryati, 2017) teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki nilai baik akan memberikan sinyal pada pasar dengan harapan pasar akan melihat perusahaan tersebut dengan baik, sehingga dapat membandingkan dengan perusahaan yang buruk. Sinyal tersebut dapat dinilai sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) oleh pihak luar. Apabila perusahaan mendapatkan kenaikan laba setelah mengeluarkan sinyal maka sinyal tersebut dikategorikan sebagai sinyal yang baik, sebaliknya jika setelah mengeluarkan sinyal, perusahaan mendapatkan penurunan laba maka sinyal tersebut dikategorikan sebagai sinyal yang buruk. Sinyal yang baik dapat memberikan gambaran kepada pihak luar mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan mendatang,

sehingga mampu memberikan kepercayaan kepada investor dalam keputusan investasinya.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan akan memaksimalkan penggunaan dana internal untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan daripada menggunakan dana eksternal (hutang). Tetapi tidak menutup kemungkinan jika suatu perusahaan memutuskan menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan operasional jika pendanaan internal tidak dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya. Menurut Chen (2011) *Pecking Order Theory* mengasumsikan bahwa ketika perusahaan membutuhkan modal, pertama-tama perusahaan akan mempertimbangkan *reserve surplus*, kemudian hutang, dan pilihan terakhir adalah menerbitkan saham baru. Sejalan dengan Brealey, dkk (2008 dalam Lessy, 2016) menjabarkan *Pecking Order Theory* sebagai berikut:

- a) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana internal lebih murah serta memiliki risiko yang relatif lebih rendah
- b) Jika pendanaan internal belum mencukupi, perusahaan akan menggunakan hutang terlebih dahulu
- c) Penerbitan ekuitas dilakukan sebagai pilihan terakhir dalam pemenuhan dana.

Husnan (2013 dalam Maryati, 2017) perusahaan yang memiliki banyak hutang cenderung menjadikan perusahaannya kurang *profitable*

dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki jumlah hutang lebih sedikit. Perusahaan yang memiliki hutang lebih sedikit cenderung merupakan perusahaan yang *profitable*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya dengan penggunaan hutang yang sedikit, sebaliknya perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah akan menggunakan hutang yang besar untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

3. *Trade off Theory*

Trade off theory merupakan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dari penggunaan hutang. *Trade off theory* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan hutang atas keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Brigham dan Houston (2001 dalam Wulan 2017) menjelaskan bahwa *trade off* merupakan teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan hutang dengan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi.

Menurut *trade off theory* penambahan hutang dalam pendanaan perusahaan dapat menguntungkan dari sisi pajak, karena pajak yang dibayarkan akan lebih sedikit dengan adanya pengurangan bunga pada pendapatan perusahaan. Tetapi dengan tingginya tingkat hutang akan berdampak pula pada tingginya risiko kebangkrutan. Hal tersebut menuntut manajemen untuk mencapai struktur modal optimal, yaitu

saat tercapai keseimbangan antara manfaat penggunaan hutang dengan biaya yang harus ditanggung perusahaan. Teori ini berasumsi bahwa semakin tinggi penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan maka akan semakin tinggi risiko yang akan ditanggungnya, karena perusahaan akan membayar bunga tetap yang besar pula pada setiap tahunnya.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator terpenting dalam mencerminkan kondisi sebuah perusahaan yang telah dicapai dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Husnan (2013) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Dengan meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan pula kemakmuran para pemilik perusahaan (investor). Brigham dan Gapenski (2004 dalam Wiguna 2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan faktor yang sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Menurut Purwohandoko (2017) nilai perusahaan sering dikaitkan dengan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin melalui harga saham.

Nilai perusahaan akan mencapai titik maksimal jika dikelola oleh manajemen yang berkompeten dibidangnya, nilai perusahaan dapat menggambarkan pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh

perusahaan untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Menurut Weston dan Copeland (1997) rasio penilaian perusahaan yang dapat digunakan adalah *market value ratio* yang terdiri dari *Price Earning Ratio*, *Price/Cash Flow Ratio*, dan *Price to Book Value Ratio*. *Price Earnings Ratio* adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price/Cash Flow Ratio* adalah harga per lembar saham dibagi dengan arus kas per lembar saham. Sedangkan *Price to Book Value Ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), PBV adalah rasio yang dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Menurut Husnan, dkk (2004) PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku. Penilaian perusahaan yang baik menurut rasio PBV adalah perusahaan yang memiliki rasio di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Farida (2017) rasio PBV memiliki keunggulan antara lain:

- a. Nilai buku memiliki nilai yang stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar.

- b. Nilai buku dianggap standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan, sehingga PBV dapat digunakan untuk membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, apakah perusahaan tersebut memiliki nilai yang *overvalue* atau *undervalue*.
- c. Dapat mengevaluasi perusahaan yang memiliki *earnings* negatif.

5. Struktur Modal

Horne dan Wachowicz (2011) menjelaskan bahwa struktur modal adalah proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Riyanto (2001) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang tercermin melalui keseluruhan pasiva dalam neraca, yaitu modal eksternal baik jangka panjang maupun jangka pendek serta jumlah modal sendiri. Brigham dan Huston (2006 dalam Mahapsari 2013) menjelaskan bahwa penyusunan struktur modal perusahaan perlu benar-benar mempertimbangkan berbagai hal, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, serta fleksibilitas keuangan.

Struktur modal merupakan keputusan kebijakan yang ditetapkan oleh pihak manajemen guna memperoleh sumber dana yang dapat

dipergunakan untuk melaksanakan operasional perusahaan. Keputusan yang ditetapkan oleh manajemen dipengaruhi oleh para investor untuk kemakmuran investor. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan risiko serta memaksimalkan harga saham dengan biaya tertentu. Baik buruknya kinerja perusahaan dapat tercermin dari struktur modalnya, karena struktur modal menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan atas operasional perusahaan.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

- a. Risiko bisnis. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, maka akan semakin rendah rasio utang yang optimal.
- b. Posisi pajak perusahaan. Alasan utama penggunaan utang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak. Tetapi apabila sebagian besar pendapatan perusahaan terhindar dari pajak karena perhitungan penyusutan, bunga pada utang yang beredar saat ini, atau kerugian pajak yang dikompensasikan ke muka, maka tambahan utang tidak banyak memberikan manfaat seperti yang dirasakan perusahaan dengan tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
- c. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk penambahan modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Persediaan modal yang baik diperlukan untuk

operasional yang stabil, untuk menentukan keberhasilan jangka panjang.

- d. Konservatisme atau agresivitas manajemen. Sebagian manajer bersifat lebih agresif dibandingkan dengan manajer lainnya, sehingga sebagian perusahaan cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba perusahaan. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal atau mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan yang ditetapkan manajer.

Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. DER menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal ekuitas yang dimilikinya. Rasio ini dipilih karena DER dianggap dapat mewakili total hutang perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

6. Likuiditas

Munawir (2004) menjelaskan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan likuid apabila perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan tepat waktu, serta perusahaan tersebut memiliki alat pembayaran maupun aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar (hutang jangka pendek) yang dimilikinya. Menurut Riyanto (2001) mengatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan

kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera. Menurut Harahap (2010) alat untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek berasal dari aktiva yang bersifat likuid antara lain, aktiva lancar dengan masa perputaran kurang dari satu tahun dimana aktiva lancar lebih mudah dicairkan daripada aktiva tetap yang memiliki masa perputaran lebih dari satu tahun.

Likuiditas secara garis besar merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban lancar serta kemampuan mengubah aktiva lancar menjadi uang kas. Aktiva lancar biasanya terdiri dari surat berharga, piutang, dan persediaan, sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang dagang, hutang bank jangka pendek (< dari 1 tahun), pajak, gaji pegawai, serta biaya lainnya yang harus segera dibayarkan oleh perusahaan.

Likuiditas dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio likuiditas terbagi menjadi dua yaitu *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Semakin besar *Current Ratio* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan bawa perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya serta memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan dimata pihak luar. *Quick Ratio*

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cara mengurangi aktiva lancar dengan persediaan kemudian hasil tersebut dibagi dengan kewajiban lancar. Dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio*, perhitungan *Current Ratio* dengan membandingkan total aktiva yang dimiliki dengan kewajiban lancarnya.

7. Ukuran Perusahaan

Riyanto (2001) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar suatu perusahaan yang di cerminkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset. Menurut Suwito dan Herawaty (2005) menyatakan ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok yaitu perusahaan besar, perusahaan sedang, dan perusahaan kecil. Menurut Yulianti (2011 dalam Farida, 2017) perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan besar yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih di atas Rp.10 Milyar serta memiliki hasil penjualan di atas Rp.50 Milyar dalam satu tahun. Perusahaan yang masuk kategori perusahaan sedang yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih di antara Rp.1 Milyar sampai dengan Rp.10 Milyar serta memiliki hasil penjualan di atas Rp.1 Milyar dan kurang dari Rp.50 Milyar. Sedangkan perusahaan yang masuk pada kategori kecil merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih tidak lebih dari Rp.200 Juta serta memiliki hasil penjualan minimal Rp.1 Milyar.

Ukuran perusahaan dapat disimbolkan dengan *SIZE*. Ukuran perusahaan merupakan skala yang dilihat berdasarkan total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Jika perusahaan memiliki aset yang besar, maka manajemen akan semakin leluasa untuk mengelola sumber dana tersebut untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Basuki (2006) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan yang ditandai dengan kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dimasa yang akan mendatang serta dalam jangka waktu yang relatif lama. Perusahaan yang memiliki aset yang lebih besar juga diasumsikan dapat lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan dengan memiliki aset yang relatif kecil.

8. Profitabilitas

Menurut Mulyana (2018) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, jika perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi berarti dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan sebaliknya. Menurut Irawati (2006), rasio profitabilitas digunakan dalam pengukuran efisiensi penggunaan sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan atau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam satu periode tertentu seperti triwulan, semester, maupun tahunan guna melihat kemampuan perusahaan efisiensi perusahaan dalam

melakukan operasionalnya. Sedangkan Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen suatu perusahaan. Dengan kata lain profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas aktivitas operasional yang dilakukan pada periode akuntansi.

Profitabilitas merupakan aspek fundamental yang dapat dilihat oleh pemilik perusahaan maupun calon investor dalam melihat kinerja suatu perusahaan serta melihat prospek perusahaan tersebut pada masa yang akan mendatang. Rasio profitabilitas dapat diukur melalui tiga rasio, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). NPM merupakan nilai perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan, ROA merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva, sedangkan ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa.

Rasio yang digunakan untuk memproksikan profitabilitas adalah ROE. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan bagi pemegang saham, ROE juga digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari pemanfaatan sumber daya modal yang dimiliki perusahaan. ROE mencerminkan prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang. Mahapsari (2013) menjelaskan bahwa semakin tingginya ROE

semakin besar pula harga saham karena besaran ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang sama pernah dilakukan oleh beberapa peneliti. Berikut adalah beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiana (2018) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada sektor *Consumer Goods*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Limbong (2016) dengan judul pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan *Real Estate*. Hasil penelitian menemukan

bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Adita (2018) dengan judul pengaruh Struktur Modal, *Total Assets Turnover* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Hasil penelitian didapatkan bahwa struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, struktur modal dan likuiditas tidak memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015) dengan judul pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Efektivitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian didapatkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ada pengaruh

mediasi variabel profitabilitas terhadap hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, ada pengaruh mediasi variabel profitabilitas terhadap hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Hamidy (2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian di dapatkan Struktur Modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2018) dengan judul Analisis Determinan Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian di dapatkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Irawati (2016) dengan judul Faktor Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian di dapatkan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

A. Kerangka Pikir

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan baik dengan menggunakan sumber dana internal maupun sumber dana eksternal (hutang). Jika pendanaan internal tidak mencukupi maka manajemen akan memutuskan untuk menggunakan hutang. *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hingga batas tertentu, jika penggunaan hutang melebihi batas tertentu penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan apabila biaya yang dikeluarkan untuk penggunaan hutang lebih kecil dibandingkan biaya penggunaan modal sendiri.

Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, akan semakin tinggi risiko yang akan ditanggung. Risiko terbesar atas tingginya penggunaan hutang yaitu adanya kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokok pinjaman yang akan mengakibatkan pada kebangkrutan. Kebangkrutan terjadi apabila keuntungan atas penghematan pajak tidak lebih besar dibandingkan tingkat bunga yang harus dibayarkannya.

Tingginya risiko memberikan sinyal buruk kepada investor sehingga para investor enggan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Rendahnya minat investor mengakibatkan penurunan harga saham yang berdampak pula pada penurunan nilai perusahaan. Dengan

demikian struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki stabilitas serta kinerja yang baik, sehingga kemungkinan perusahaan tersebut mampu membiayai operasional bisnis, investasi, serta membayarkan dividen lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki likuiditas rendah.

Menurut *signaling theory* likuiditas diasumsikan dapat memberikan informasi bagi investor mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut mampu menghadapi fluktuasi bisnis. Sinyal baik tersebut dapat menarik investor baru untuk menanamkan dana yang dimilikinya di perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, karena investor mempercayai bahwa perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan segera sehingga mereka tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan harga saham serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dimata pihak eksternal. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset yang dimilikinya. Menurut Kusuma (2018) semakin besarnya ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang stabil, perusahaan yang besar pun memiliki aset yang besar pula sehingga memiliki tanggung jawab terhadap pada pemangku kepentingan, seperti masyarakat.

Kestabilan perusahaan membuat investor menjadi tertarik pada perusahaan tersebut, karena mereka tidak perlu khawatir harus menanggung beban risiko yang besar karena perusahaan besar telah memiliki keuntungan yang tinggi serta relatif stabil. Tingginya antusias investor membuat harga saham naik, kenaikan harga saham disebabkan terjadi kecenderungan meningkatnya permintaan terhadap saham, sementara penawaran saham cenderung tetap. Dengan peningkatan harga saham akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan atas hasil operasional yang dijalankannya. Profitabilitas dapat digunakan dalam melihat kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya yang menunjukkan prospek perusahaan

pada masa yang akan mendatang. Profitabilitas juga mencerminkan tingkat pengembalian kepada investor, karena besarnya tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham berdasarkan besaran keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu.

Semakin besar keuntungan suatu perusahaan maka mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena manajemen telah berhasil dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dalam kegiatan operasional secara efektif dan efisien sehingga menghasilkan keuntungan yang besar. Besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Sesuai dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa sinyal positif mengenai profitabilitas perusahaan akan menarik keinginan investor untuk mempercayai perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut akan meningkatkan harga saham dan mendorong naiknya nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Struktur modal merupakan proporsi dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang menggambarkan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dan modal sendiri. Menurut *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan sumber daya

modal internal yang dimilikinya dibandingkan dengan penggunaan dana eksternal, tetapi tidak menutup kemungkinan untuk sebuah perusahaan menggunakan dana dari eksternal perusahaan.

Menurut Husnan (2013) struktur modal pada perusahaan yang menggunakan hutang dengan proporsi yang tinggi tidak dapat dikatakan sebagai struktur modal yang optimal, karena perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat dikategorikan perusahaan yang tidak dapat bekerja dengan baik. Tingginya penggunaan hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban yang tinggi atas bunga yang harus dibayarkan secara tetap sehingga hal tersebut akan mengurangi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Dengan demikian struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

6. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Likuiditas merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban tepat pada waktunya. Likuiditas memiliki peran yang penting bagi perusahaan dalam menentukan keberhasilan bisnis, karena manajemen harus memastikan bahwa perusahaan berada dalam posisi likuiditas yang baik.

Likuiditas dapat diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Tinggi rendahnya tingkat likuiditas mencerminkan aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan hutang lancar yang dimilikinya. Semakin tingginya likuiditas suatu perusahaan menandakan semakin kecilnya kegagalan

perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan tingginya likuiditas yang dimiliki, manajemen dapat mengelola sumber dana tersebut agar tidak menjadi dana menganggur (*idle cash*). Pemanfaatan dana dapat dilakukan dengan mengalokasikan dana tersebut ke dalam investasi jangka pendek yang akan menghasilkan pengembalian atas investasi tersebut dan akan berdampak pada tinggi keuntungan yang akan dihasilkan perusahaan. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

7. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dari beberapa hal, penjualan, aset perusahaan, jumlah saham beredar, jumlah karyawan. Pada umumnya para investor menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menilai besarnya ukuran suatu perusahaan. Sejalan dengan Beaver, Kettler dan Scholes (1970) yang mengatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai aset yang dimilikinya dan dapat mempengaruhi prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang.

Perusahaan besar akan lebih dikenal oleh pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan tersebut. Menurut Munawir (2004) perusahaan dengan ukuran besar dapat menghasilkan produk dalam biaya yang relatif lebih rendah, sehingga dengan rendahnya biaya produksi membuat perusahaan dapat menghasilkan laba yang maksimum.

Ukuran perusahaan dapat menarik para investor untuk mempercayai perusahaan yang besar dibandingkan perusahaan kecil. Banyaknya investor yang menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, maka membuka kesempatan bagi perusahaan tersebut untuk terus mengembangkan bisnisnya, sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar pula. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

8. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

Struktur modal merupakan kebijakan pendanaan suatu perusahaan yang erat kaitannya dengan keputusan manajemen mengenai proporsi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan. Keahlian manajemen bergantung sejauh mana pengetahuan manajemen dalam menetapkan keputusan struktur modal optimal sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi dengan modal tertentu.

Ardiana (2018) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi, akan menanggung beban bunga yang tinggi pula. Sejalan dengan Husnan (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal suatu perusahaan yang menggunakan hutang dalam tingkat tinggi merupakan struktur modal yang tidak optimal, karena perusahaan dengan *extreme leverage* dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak dapat bekerja dengan baik.

Penggunaan hutang yang tinggi yang tidak diimbangi dengan kemampuan pengelolaan oleh manajer secara tepat dapat membuat perusahaan kehilangan laba yang diperoleh serta memiliki risiko yang tinggi pula sehingga membuat investor menghindari perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi, dengan ketidaktertarikan investor pada perusahaan yang memiliki risiko tinggi membuat permintaan terhadap saham perusahaan tersebut menurun sehingga harga saham pun menurun dan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

9. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya. Semakin tingginya rasio likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi aman dan jauh dari risiko kebangkrutan yang diakibatkan oleh kegagalan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Tingginya nilai likuiditas dapat membantu kelancaran operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan lebih bagi perusahaan.

Semakin tingginya likuiditas yang dimiliki perusahaan tidak akan berdampak positif jika manajemen perusahaan tidak memanfaatkannya, dana tersebut akan menjadi *idle cash*. Sebaliknya,

jika manajemen perusahaan mampu mengelola sumber dana yang dimilikinya agar dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi, dapat mengakibatkan tingginya profitabilitas perusahaan. Tingginya keuntungan yang didapatkan mampu menarik para investor untuk menginvestasikan kekayaannya di perusahaan tersebut, tingginya permintaan terhadap saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

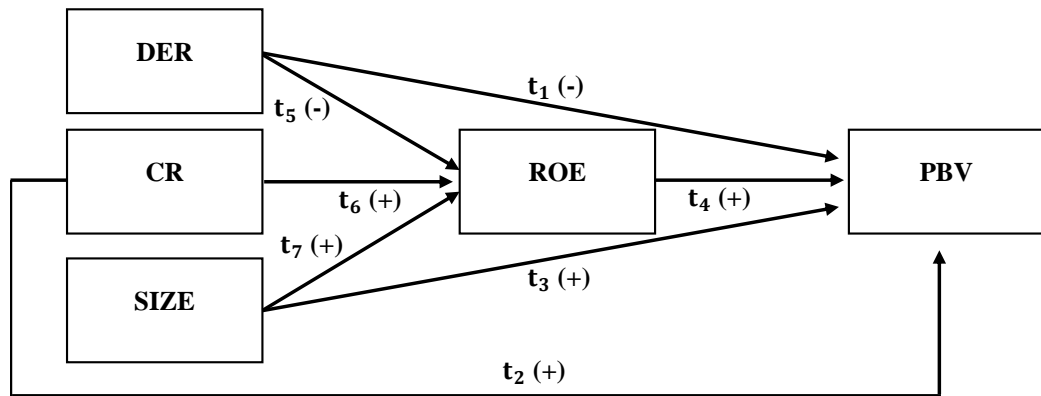
10. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

Semakin besarnya ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa semakin besarnya total aset yang dimilikinya. Perusahaan besar pun dinilai mampu memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar dapat meningkatkan serta mengembangkan kegiatan operasionalnya untuk memaksimalkan sumber daya yang ada. Besarnya aset yang dimiliki membuat perusahaan mudah untuk melakukan perluasan usaha sehingga sumber daya tersebut dapat dimanfaatkan secara optimal. Adanya perluasan operasional akan berdampak pada naiknya keuntungan perusahaan.

Peningkatan keuntungan suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan besar memiliki peluang untuk menghadapi persaingan bisnis. Hal tersebut dapat dijadikan sinyal baik

bagi investor untuk memilih perusahaan besar untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut, sehingga mampu meningkatkan harga saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

B. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

t1 : Pengaruh DER terhadap PBV

t2 : Pengaruh CR terhadap PBV

t3 : Pengaruh SIZE terhadap PBV

t4: Pengaruh ROE terhadap PBV

t5 : Pengaruh DER terhadap ROE

t6 : Pengaruh CR terhadap ROE

t7 : Pengaruh SIZE terhadap ROE

C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan tinjauan pustaka yang telah dikemukakan dapat disusun beberapa hipotesis dalam penelitian sebagai berikut:

- Ha₁ : Struktur Modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- Ha₂ : Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ha₃ : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ha₄ : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ha₅ : Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas
- Ha₆ : Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas
- Ha₇ : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas
- Ha₈ : Profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
- Ha₉ : Profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
- Ha₁₀ : Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan jenis datanya penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan yang menggunakan data dalam bentuk numerik. Berdasarkan desain penelitiannya, penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih, yaitu pengaruh variabel bebas dengan variabel mediasi terhadap variabel terikat.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini variabel bebas adalah Struktur Modal yang diproksikan *Debt to Equity Ratio*, Likuiditas yang diproksikan *Current Rasio*, dan Ukuran Perusahaan. Variabel mediasi adalah Profitabilitas yang diproksikan *Return on Equity*, sedangkan variabel terikat adalah Nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value*.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel independen, variabel dependen juga dapat didefinisikan sebagai variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dapat

mencerminkan kondisi baik atau buruknya suatu perusahaan, dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Ang (1997) PBV adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya, selaras dengan Brigham dan Houston (2011) yang mengatakan bahwa PBV adalah hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Darmadji dan Fakhruddin (1998 dalam Wiguna, 2017) menyatakan bahwa PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar saham}}$$

Sedangkan nilai buku (*Book Value*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen (bebas) merupakan variabel yang tidak bergantung pada variabel lain, variabel independen dianggap dapat mempengaruhi atau menyebabkan terjadinya perubahan terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan sebagai strategi untuk memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya. Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to*

Equity Ratio (DER), DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang melalui sumber daya modal yang dimilikinya. Semakin tinggi DER menandakan bahwa semakin besar proporsi pendanaan yang dibiayai oleh hutang dan berdampak pada meningkatnya risiko perusahaan. Brigham dan Houston (2011) merumuskan DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan sumber daya modal yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). CR dapat disebut dengan rasio modal kerja yang dapat menunjukkan jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban serta pemenuhan kebutuhan-kebutuhannya untuk melaksanakan operasional perusahaan. Brigham dan Houston (2011) merumuskan CR sebagai berikut:

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

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat tercermin dari

besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan menggunakan total aset. Dalam penelitian ini dalam mengukur besar kecilnya perusahaan dinilai menggunakan *ln total asset*. *Ln total aset* digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang besar dengan perusahaan kecil, dengan itu nilai total aset dikonversikan menjadi logaritma natural agar data total aset dapat terdistribusi dengan normal. Suharli (2006) merumuskan pengukuran ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ (Total\ Aset)$$

3. Variabel Mediasi

Variabel mediasi (intervening) merupakan variabel yang terletak diantara variabel dependen dan variabel independen. Variabel mediasi berfungsi untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen melalui variabel mediasi, jika besarnya pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen yang melalui variabel mediasi lebih besar dibandingkan pengaruh langsung antara variabel dependen terhadap variabel independen, maka dapat dikatakan bahwa variabel tersebut diterima sebagai variabel mediasi.

Variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas kegiatan bisnis yang telah dijalankan dengan pengelolaan modal yang dimilikinya, profitabilitas juga dapat mengukur keefektifitasan manajemen perusahaan dalam mengelola

bisnisnya. Profitabilitas dapat di ukur melalui *Return on Equity* (ROE) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang sudah serta masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Pelaksanaan pengambilan data direncanakan dimulai pada bulan Januari 2019.

D. Populasi dan Sampel Penelitian

Sugiyono (2009) menjelaskan bahwa populasi adalah pengelompokan wilayah yang terbagi berdasarkan objek ataupun subjek dengan kualitas serta karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga dapat kemudian dapat ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang beroperasi di Indonesia yang sudah dan masih terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2015-2017.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang dianggap dapat mewakili seluruh populasi. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Sugiono (2009) menjelaskan bahwa *purposive sampling* merupakan pengambilan sampel dengan menggunakan

kriteria atau pertimbangan tertentu. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan data secara konsisten dalam laporan keuangan selama tahun penelitian.
4. Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba bersih setelah pajak selama tahun penelitian.
5. Perusahaan manufaktur yang menyatakan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (Rp) serta memiliki data yang lengkap untuk bahan penelitian selama periode penelitian.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif, data kuantitatif merupakan data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Data kuantitatif yang digunakan berupa data panel yaitu gabungan antara data *time series* dan data *cross section*, maka dapat dikatakan data panel merupakan data dari beberapa subjek penelitian dalam kurun waktu tertentu. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder merupakan data yang diambil secara tidak langsung atau melalui perantara yang telah mempublikasikan data tersebut.

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur serta laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id. Data yang digunakan berupa data tahunan perusahaan manufaktur untuk mengukur struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Teknik ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara masing-masing variabel bebas (independen), variabel mediasi (intervening), dengan variabel terikat (dependen). Sebelum melakukan analisis regresi linier, dibutuhkan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menguraikan deskriptif masing-masing variabel penelitian. Selain itu, dijelaskan juga bahwa uji statistik analisis deskriptif bertujuan untuk menguji hipotesis (pernyataan sementara) dari penelitian yang bersifat deskriptif. Pengukuran yang digunakan penelitian ini berupa nilai, standard deviasi, mean, minimum, maksimal.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan dasar dari teknis analisis regresi, uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi yang akan digunakan telah menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, serta menghindari adanya bias dalam pengambilan keputusan. Uji asumsi klasik terdiri sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Ghozali (2016) menjelaskan uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi, variabel dependen dan variabel independen dalam keadaan terdistribusi normal atau tidak. Menurut Auliya (2018) uji normalitas memiliki tiga cara, antara lain: menggunakan analisis statistik dengan melihat *skewness* dan *kurtosis*, kemudian dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, uji ini dilakukan dengan membandingkan distribusi kumulatif relatif hasil observasi dengan distribusi kumulatif teoritisnya. Uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* terlebih dahulu menentukan hipotesis pengujiannya: hipotesis alternatif (H_a) untuk data terdistribusi secara normal, hipotesis nol (H_0) untuk data tidak terdistribusi secara normal. Jika signifikansi kurang dari 0,05 ($<0,05$) maka distribusi normal, jika signifikansi lebih dari 0,05 ($>0,05$) maka distribusi tidak normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji heteroskedastisitas berfungsi untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Uji glajser dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Kriteria yang sering digunakan untuk menilai terjadinya heteroskedastisitas atau tidak dapat tercermin dengan menggunakan koefisien signifikansi. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka terdapat indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Tingkat probabilitas signifikansi diatas tingkat kepercayaan yaitu 5% (0,05) maka tidak mengandung heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji multikolinieritas dilakukan untuk menemukan adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen, jika ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen,

maka hubungan antara variabel dependen akan terganggu, masalah tersebut dapat dikatakan sebagai masalah multikolinieritas.

Ghozali (2016) menyatakan pengukuran multikolinieritas dapat dilihat melalui nilai *tolerance* (TOL) dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Nilai *cut-off* yang biasanya digunakan untuk menunjukkan bahwa adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian multikolinieritas sebagai berikut: jika $VIF \geq 10$, maka terdapat masalah multikolinieritas, sedangkan jika $VIF \leq 10$, maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode sebelumnya. Data yang digunakan dalam uji autokorelasi biasanya menggunakan data *time series*, karena dalam data *time series* sering terjadinya masalah autokorelasi yang dapat saling mempengaruhi antar data.

Masalah autokorelasi dapat diketahui menggunakan uji *Durbin Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika nilai *Durbin Watson* terletak antara *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien sama dengan nol, berarti tidak terdapat autokorelasi.

2. Jika nilai *Durbin Watson* lebih rendah daripada *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti tidak terdapat autokorelasi negatif.
3. Jika nilai *Durbin Watson* lebih besar dari pada (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti terdapat autokorelasi negatif.
4. Jika nilai *Durbin Watson* terletak antara *upper bound* (du) dan *lower bound* (dl) atau *Durbin Watson* terletak antara (d-du) dan (4-dl), maka hasil tidak dapat disimpulkan.

Ghozali (2016) menyatakan, jika terjadi autokorelasi, maka dapat diselesaikan dengan cara. memastikan bahwa autokorelasi yang terjadi merupakan autokorelasi murni, bukan dikarenakan kesalahan spesifikasi model regresi. Jika terjadi autokorelasi murni maka solusi autokorelasi adalah dengan mentransformasikan model awal menjadi model *difference*.

3. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa analisis jalur (*path analysis*) dilakukan untuk menguji pengaruh yang dimiliki variabel mediasi serta menganalisis pola hubungan yang dimiliki antar variabel untuk mengetahui apakah variabel mediasi memiliki pengaruh langsung ataupun tidak langsung antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis jalur merupakan pengembangan dari analisis korelasi yang didasari dari diagram jalur, menurut Yamin dan Kurniawan (2014

dalam Maryati, 2017) menjelaskan bahwa analisis jalur dapat dikatakan sebagai analisis regresi linier dengan variabel yang dibakukan, sehingga koefisien jalur merupakan koefisien beta atau koefisien regresi baku.

Koefisien jalur dapat dikatakan sebagai koefisien yang distandarkan atau membandingkan koefisien pengaruh tidak langsung dengan koefisien pengaruh langsung. Dalam penelitian ini hubungan antara variabel independen yaitu struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan dimediasi oleh variabel profitabilitas. Adapun persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + p_1DER + p_2CR + p_3SIZE + p_4ROE + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$ROE = \alpha + p_4DER + p_5CR + p_6SIZE + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

DER = Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

CR = Likuiditas (*Current Ratio*)

SIZE = Ukuran Perusahaan (SIZE)

ROE = Profitabilitas (*Return on Equity*)

α = Konstanta

p_1 = Koefisien jalur DER dengan PBV

p_2 = Koefisien jalur CR dengan PBV

p_3 = Koefisien jalur SIZE dengan PBV

p_4	= Koefisien jalur ROE dengan PBV
p_5	= Koefisien jalur DER dengan ROE
p_6	= Koefisien jalur CR dengan ROE
p_7	= Koefisien jalur SIZE dengan ROE
e_1	= Residual atas Nilai perusahaan (<i>Price to Book Value</i>)
e_2	= Residual atas Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)

4. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t berfungsi untuk melihat sejauh mana signifikansi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Berarti dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji variabel independen yaitu struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Berikut merupakan tahapan dalam melakukan uji t:

1) Merumuskan hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

a. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

H_{01} = jika $p_1 \geq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

H_{a1} = jika $p_1 < 0$ artinya, terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

H_{02} = jika $p_2 \leq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan

H_{a2} = jika $p_2 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

H_{03} = jika $p_3 \leq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

H_{a3} = jika $p_3 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

d. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H_{04} = jika $p_4 \leq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H_{a4} = jika $p_4 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

e. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

H_{05} = jika $p_5 \geq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas

H_{a5} = jika $p_5 < 0$ artinya, terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas

f. Pengaruh likuiditas terhadap Profitabilitas

H_{06} = jika $p_6 \leq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh positif likuiditas terhadap profitabilitas

H_{a6} = jika $p_6 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap profitabilitas

- g. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

H_{07} = jika $p_7 \leq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

H_{a7} = jika $p_7 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

- h. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

H_{a8} = jika $p_8 \geq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

H_{a8} = jika $p_8 < 0$ artinya, terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

- i. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

H_{09} = jika $p_9 \leq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

H_{a9} = jika $p_9 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

- j. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

H_{010} = jika $p_{10} \leq 0$ artinya, tidak dapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

H_{a10} = jika $p_{10} > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

2) Membuat keputusan

Pengambilan keputusan didasari pada nilai probabilitas dari hasil pengelolaan data melalui program SPSS sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas $> 5\%$ (0,05) maka H_0 diterima.
- b. Jika probabilitas $< 5\%$ (0,05) maka H_0 di tolak.

5. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*) (Uji F)

Uji F berfungsi untuk menguji variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan uji F dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Merumuskan hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam Uji F sebagai berikut:

a. Model 1

$H_0 = p_1 = p_2 = p_3 = p_4 = 0$, artinya tidak ada pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

$H_a = p_1 = p_2 = p_3 = p_4 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

b. Model 2

$H_0 = p_5 = p_6 = p_7 = 0$, artinya tidak ada pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap profitabilitas.

$H_a = p_5 = p_6 = p_7 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap profitabilitas.

2) Membuat keputusan uji F hitung

- a. Jika tingkat signifikansi $>$ dari 5% (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
- b. Jika tingkat signifikansi $<$ dari 5% (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

6. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam

menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi merupakan ukuran yang menunjukkan baik atau buruknya garis regresi sampel untuk data populasi. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0-1, nilai koefisien yang mendekati 0 memiliki arti semakin kecil kemampuan variabel-variabel dependen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai koefisien determinasi yang mendekati 1 memiliki arti bahwa variabel-variabel independen memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017 serta diunduh pada *website* Bursa Efek Indonesia. Populasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 144 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasari oleh beberapa kriteria tertentu. Berikut merupakan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 1. *Purposive Sampling*

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017	144
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap selama periode tahun 2015-2017	(37)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan data secara konsisten pada laporan keuangan selama periode tahun 2015-2017	(3)
4.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode tahun 2015-2017	(44)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyatakan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (Rp) selama periode tahun 2015-2017	(20)
Total sampel penelitian		40

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 40 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Jumlah periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini selama 3 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 120 data penelitian. Perusahaan tersebut adalah:

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017

No.	Kode Perusahaan	Nama perusahaan
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk
2	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
3	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
5	AUTO	Astra Auto Part Tbk
6	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
7	CINT	Chitose Internasional Tbk
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
10	EKAD	Ekadharma International Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INDS	Indospring Tbk
16	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
18	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
19	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk
21	LION	Lion Metal Works Tbk
22	MERK	Merck Tbk
23	NIPS	Nippres Tbk
24	PYFA	Pyridam Farma Tbk
25	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
26	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
27	SKBM	Sekar Bumi Tbk
28	SKLT	Sekar Laut Tbk
29	SMGR	Semen Gresik Tbk

30	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
31	SRSN	Indo Acitama Tbk
32	STAR	Star Petrochem Tbk
33	TCID	Mandom Indonesia Tbk
34	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
35	TRIS	Trisula International Tbk
36	TRST	Trias Sentosa Tbk
37	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
38	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
39	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
40	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber: Lampiran 1, Halaman 107

B. Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	120	0,00547	7,07361	1,8689771	1,57403920
DER	120	0,13513	1,80856	0,6766342	0,38094321
CR	120	0,59624	5,35586	2,3426824	1,14671795
SIZE	120	25,79571	32,15098	28,5689940	1,56124227
ROE	120	0,00063	0,32030	0,1141028	0,07678642

Sumber: Lampiran 17, Halaman 123

Tabel 3 memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen, independen, dan mediasi. berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum PBV sebesar 0,00547 dan nilai

maksimum sebesar 7,07361. Hal ini menunjukkan besarnya PBV pada sampel penelitian ini berada diantara 0,00547 sampai 7,07361 dengan rata-rata 1,8689771 pada standar deviasi 1,57403920.

2. Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,13513 dan nilai maksimum sebesar 1,80856. Hal ini menunjukkan besarnya DER pada sampel penelitian ini berada diantara 0,13513 sampai 1,80856 dengan rata-rata 0,6766342 pada standar deviasi 0,38094321.

3. Likuiditas (CR)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum CR sebesar 0,59624 dan nilai maksimum sebesar 5,35586. Hal ini menunjukkan besarnya DER pada sampel penelitian ini berada diantara 0,59624 sampai 5,35586 dengan rata-rata 2,3426824 pada standar deviasi 1,14671795.

4. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum SIZE sebesar 25,79571 dan nilai maksimum sebesar 32,15098. Hal ini menunjukkan besarnya DER pada sampel penelitian ini berada diantara 25,79571 sampai 32,15098 dengan rata-rata 28,568990 pada standar deviasi 1,56124227.

5. Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum ROE sebesar 0,00063 dan nilai maksimum sebesar 0,32030. Hal ini menunjukkan besarnya ROE pada sampel penelitian ini berada diantara 0,00063 sampai 0,32030 dengan rata-rata 0,1141028 pada standar deviasi 0,07678642.

C. Hasil Penelitian

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi. Analisis regresi merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel terikat. Analisis regresi digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

Sebelum melakukan analisis regresi, maka harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah Normalitas, Heteroskedastisitas, Multikolinieritas, dan Autokorelasi. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan. Adapun hasil dari pengujian prasyarat analisis sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas \geq nilai *alpha* yang ditentukan sebesar 5% (0,05) maka dapat dikatakan data terdistribusi normal, dan sebaliknya apabila probabilitas $<$ dari 5% (0,05) maka data tersebut tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

1) Model 1

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Model 1

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
N	120	
<i>Asymp. Sig. (2-Tailed)</i>	0,547	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 18, Halaman 124

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini tercermin dari hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* yang menunjukkan nilai *Asymp-Sig. (2-tailed)* diatas tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,547. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

2) Model 2

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Model 2

<i>Unstandardized Residual</i>		Kesimpulan
N	120	
<i>Asymp. Sig. (2-Tailed)</i>	0,173	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 19, Halaman 125

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini tercermin dari hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* yang menunjukkan nilai *Asymp- Sig. (2-tailed)* diatas tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,173. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel

dependen. Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute residual* terhadap variabel independen. Jika hasil tingkat kepercayaan uji *Glejser* $> 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, sebaliknya jika hasil uji *Glejser* $< 0,05$ maka terdapat masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

1) Model 1

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Variabel	Sig.	Kesimpulan
DER	0,593	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
CR	0,123	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
SIZE	0,701	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
ROE	0,350	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 20, Halaman 126

Berdasarkan tabel 6, hasil uji *Glejser* menunjukkan bahwa nilai signifikansi DER, CR, SIZE, dan ROE lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

2) Model 2

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Variabel	Sig.	Kesimpulan
DER	0,426	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
CR	0,513	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
SIZE	0,461	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 21, Halaman 127

Berdasarkan tabel 7, hasil uji *Glejser* menunjukkan bahwa nilai signifikansi DER, CR, dan SIZE lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel saling terdapat hubungan, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal (nilai korelasi nol). Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Hasil pengujian multikolinieritas dengan melihat *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) sebagai berikut:

1) Model 1

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinieritas Model 1

Variabel	<i>Colinearity Statistic</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
DER	0,528	1,893	Tidak Terkena Multikolinieritas
CR	0,477	2,097	Tidak Terkena Multikolinieritas
SIZE	0,930	1,075	Tidak Terkena Multikolinieritas
ROE	0,820	1,220	Tidak Terkena Multikolinieritas

Sumber: Lampiran 22, Halaman 128

Berdasarkan tabel 8, hasil uji multikolinieritas dapat dilihat nilai *tolerance* dari DER, CR, SIZE, dan ROE > 0,10 dan nilai VIF dari DER, CR, SIZE, dan ROE < 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak untuk digunakan.

2) Model 2

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas Model 2

Variabel	<i>Colinearity Statistic</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
DER	0,538	1,860	Tidak Terkena Multikolinieritas
CR	0,538	1,857	Tidak Terkena Multikolinieritas
SIZE	0,998	1,002	Tidak Terkena Multikolinieritas

Sumber: Lampiran 23, Halaman 129

Berdasarkan tabel 9, hasil uji multikolinieritas dapat dilihat nilai *tolerance* dari DER, CR, SIZE, dan ROE > 0,10 dan nilai VIF dari DER, CR, SIZE, dan ROE < 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak untuk digunakan.

d. Uji Autokorelasi

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang

bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya masalah autokorelasi perlu dilakukan pengujian dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

1) Model 1

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi Model 1

du	DW	4-du	Kesimpulan
1,7715	1,949	2,2285	Tidak Terkena Autokorelasi

Sumber: Lampiran 24, Halaman 130

Berdasarkan tabel 10, hasil uji autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,949. Nilai tersebut dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* (k,n) dimana k merupakan jumlah variabel independen yang digunakan yaitu 4 variabel dan n merupakan banyaknya data yang digunakan yaitu sebanyak 120 data. Selanjutnya untuk membuktikan bahwa tidak adanya masalah autokorelasi dengan cara $du < d < 4-du$ atau dapat terlihat dari tabel 9 yaitu $1,7715 < 1,949 < 2,2285$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan tidak mengandung masalah autokorelasi sehingga model layak digunakan.

2) Model 2

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi Model 2

du	DW	4-du	Kesimpulan
1,7536	1,903	2,2464	Tidak Terkena Autokorelasi

Sumber: Lampiran 25, Halaman 131

Berdasarkan tabel 11 hasil uji autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,903 Nilai tersebut dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* (k,n) dimana k merupakan jumlah variabel independen yang digunakan yaitu 3 variabel dan n merupakan banyaknya data yang digunakan yaitu sebanyak 120 data. Selanjutnya untuk membuktikan bahwa tidak adanya masalah autokorelasi dengan cara $du < d < 4-du$ atau dapat terlihat dari tabel 11 yaitu $1,7536 < 1,903 < 2,2464$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan tidak mengandung masalah autokorelasi sehingga model layak digunakan.

2. Hasil Analisis Regresi

Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian analisis regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

1) Model 1

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel DER, CR, SIZE, ROE, dan PBV. Hasil pengujian analisis regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Analisis Regresi Model 1

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error			
(Constant)	-6,040	2,348	-2,572	0,011	
DER	0,195	0,430	0,454	0,651	Tidak Signifikan
CR	0,209	0,150	1,388	0,168	Tidak Signifikan
SIZE	0,219	0,079	2,767	0,007	Signifikan
ROE	9,052	1,714	5,281	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 26, Halaman 132

Berdasarkan pada tabel 12, maka diperoleh model analisis regresi sebagai berikut:

$$PBV = -6,040 + 0,195DER + 0,209CR + 0,219SIZE + 9,052ROE + e_1$$

2) Model 2

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel DER, CR, SIZE, dan ROE. Hasil pengujian analisis regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 13. Hasil Uji Analisis Regresi Model 2

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error			
(Constant)	-0,320	0,124	-2,587	0,011	
DER	0,033	0,023	1,443	0,152	Tidak Signifikan
CR	0,030	0,008	3,865	0,000	Signifikan
SIZE	0,012	0,004	2,893	0,005	Signifikan

Sumber: Lampiran 27, Halaman 133

Berdasarkan pada tabel 13, maka diperoleh model analisis regresi sebagai berikut:

$$ROE = -0,320 + 0,033DER + 0,030CR + 0,012SIZE + e_2$$

3. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Hipotesis pada penelitian ini diuji dengan Uji t, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan pada derajat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% (0,05), maka H_0 di terima dan H_a ditolak.
- b) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% (0,05), maka H_0 di tolak dan H_a diterima.

Hasil pengujian uji t dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Model 1

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12, maka pengaruh DER, CR, SIZE, dan ROE terhadap PBV dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12, dapat dilihat bahwa DER memiliki nilai koefisien sebesar 0,195 dan nilai t hitung sebesar 0,454. Sementara tingkat signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,651 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa DER tidak

berpengaruh terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

b) Likuiditas (CR)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12, dapat dilihat bahwa CR memiliki nilai koefisien sebesar 0,209 dan nilai t hitung sebesar 1,388. Sementara tingkat signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,168 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

c) Ukuran Perusahaan (SIZE)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12, dapat dilihat bahwa SIZE memiliki nilai koefisien sebesar 0,219 dan nilai t hitung sebesar 2,767. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,007 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa SIZE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

d) Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12, dapat dilihat bahwa ROE memiliki nilai koefisien sebesar 9,052 dan nilai t hitung sebesar 5,281. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil

daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

2) Model 2

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, maka pengaruh DER, CR, dan SIZE terhadap PBV dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, dapat dilihat bahwa DER memiliki nilai koefisien sebesar 0,033 dan nilai t hitung sebesar 1,443. Sementara tingkat signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,152 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap ROE pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

b) Likuiditas (CR)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, dapat dilihat bahwa CR memiliki nilai koefisien sebesar 0,30 dan nilai t hitung sebesar 3,865. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

c) Ukuran Perusahaan (SIZE)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, dapat dilihat bahwa SIZE memiliki nilai koefisien sebesar 0,12 dan nilai t hitung sebesar 2,893. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,005 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa SIZE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

4. Hasil Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi, uji ini dapat tercermin pada nilai *F-test*. Nilai *F-test* pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05), apabila nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model regresi tidak memenuhi kebutuhan *goodness of fit model*, sebaliknya apabila $F < 0,05$ maka model tersebut memenuhi ketentuan *goodness of fit model*. Hasil Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

1) Model 1

Tabel 14. Hasil Uji F Model 1

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	14,874	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 28, Halaman 134

Berdasarkan tabel 14 dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen yaitu DER, CR, SIZE, dan ROE terhadap variabel dependen yaitu PBV. Berdasarkan hasil uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 14,874 dengan tingkat signifikansi 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa DER, CR, SIZE, dan ROE berpengaruh terhadap PBV.

2) Model 2

Tabel 15. Hasil Uji F Model 2

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	8,508	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 29, Halaman 135

Berdasarkan tabel 15 dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen yaitu DER, CR, dan SIZE terhadap variabel dependen yaitu ROE. Berdasarkan hasil uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 8,508 dengan tingkat signifikansi 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa DER, CR, dan SIZE berpengaruh terhadap ROE.

5. Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa koefisien determinasi pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Semakin kecil nilai koefisien

determinasi berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sedangkan nilai koefisien determinasi yang semakin mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi sebagai berikut:

1) Model 1

Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
(Constant), DER, CR, SIZE, ROE	0,518

Sumber: Lampiran 30, Halaman 136

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,518. Hal tersebut menjelaskan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 51,8% sedangkan sisanya sebesar 48,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

2) Model 2

Tabel 17. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
(Constant), DER, CR, SIZE	0,359

Sumber: Lampiran 31, Halaman 137

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,359. Hal tersebut menjelaskan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel

dependen sebesar 35,9% sedangkan sisanya sebesar 64,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Secara Parsial

a) Model 1

1) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi untuk variabel struktur modal diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,195. Hasil uji t untuk variabel struktur modal diperoleh nilai sebesar 0,454 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,651 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Dengan kata lain H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.

Hasil yang tidak signifikan dapat dijelaskan dengan data penelitian dari 40 perusahaan selama 3 tahun menunjukkan bahwa perubahan data kenaikan nilai struktur modal yang diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebanyak 44 data atau sebesar 55%. Sedangkan sisanya, sebanyak 36 data atau sebesar 45% menunjukkan bahwa peningkatan nilai struktur

modal justru diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, data tidak dapat mendukung hipotesis.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hamidy (2015) dan Anjarwati (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiana (2018) dan Anggraeni (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi untuk variabel likuiditas diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,209. Hasil uji t untuk variabel likuiditas diperoleh nilai sebesar 1,388 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,168 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Dengan kata lain H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

Hasil yang tidak signifikan dapat dijelaskan dengan data penelitian dari 40 perusahaan selama 3 tahun menunjukkan bahwa perubahan data kenaikan likuiditas yang diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan sebanyak 36 data atau sebesar 45%. Sedangkan sisanya, sebanyak 4 data atau sebesar 55% menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas justru diikuti

dengan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, data tidak dapat mendukung hipotesis.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Prasetyo (2017) dan Safitri (2015) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiana (2018) dan Dwikirana (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi untuk variabel ukuran perusahaan diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,219. Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai sebesar 2,767 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,007 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Dengan kata lain H_{03} ditolak dan H_{a3} di terima.

Hasil di atas menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh positif terhadap besar kecilnya nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan kondisi finansial perusahaan melalui aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki aset tinggi, mereka akan memiliki kesempatan

untuk meningkatkan serta memperluas jaringan bisnis sehingga mereka mampu menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut telah masuk dalam fase kedewasaan, sehingga perusahaan mampu memberikan kepercayaan kepada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Peningkatan kepercayaan investor akan menyebabkan naiknya permintaan atas saham, meningkatnya permintaan saham yang tidak diikuti oleh meningkatnya penawaran saham akan menaikkan harga pasar saham, kenaikan harga saham akan mendorong nilai perusahaan juga naik. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Anggraeni (2018), dan Raharjo (2012) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Farida (2017), Ardiana (2018) yang juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi untuk variabel profitabilitas diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 9,052. Hasil uji t untuk variabel

profitabilitas diperoleh nilai sebesar 5,281 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Dengan kata lain H_{04} ditolak dan H_{a4} di terima.

Hasil di atas menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan keberhasilan perusahaan dalam mengelola bisnisnya. Semakin tingginya keuntungan yang dihasilkan perusahaan, akan dilihat baik perusahaan tersebut oleh investor. Sesuai dengan *signaling theory* bahwa jika perusahaan mengeluarkan sinyal positif dan diterima baik oleh investor, maka akan terjadi respon positif dari investor. Respon positif tersebut dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Adita (2018), dan Pratama (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hamidy (2015), Limbong (2016) yang juga

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b) Model 2

1) Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Hasil analisis regresi untuk variabel struktur modal diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,033. Hasil uji t untuk variabel struktur modal diperoleh nilai sebesar 1,443 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,152 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Dengan kata lain H_{05} diterima dan H_{a5} ditolak.

Hasil yang tidak signifikan dapat dijelaskan dengan data penelitian dari 40 perusahaan selama 3 tahun menunjukkan bahwa perubahan data kenaikan nilai struktur modal yang diikuti dengan penurunan profitabilitas sebanyak 47 data atau sebesar 58,75%. Sedangkan sisanya, sebanyak 33 data atau sebesar 41,25% menunjukkan bahwa peningkatan nilai struktur modal justru diikuti dengan kenaikan profitabilitas. Oleh karena itu, data tidak dapat mendukung hipotesis.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hamidy (2015) dan Ardina (2018) bahwa struktur modal berpengaruh

positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moeljadi (2017) dan Pratomo (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

2) Pengaruh likuiditas terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi untuk variabel likuiditas diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,30. Hasil uji t untuk variabel likuiditas diperoleh nilai sebesar 3,865 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Dengan kata lain H_{06} ditolak dan H_{a6} diterima.

Hasil di atas menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Likuiditas merupakan cerminan bahwa perusahaan memiliki aset lancar lebih tinggi dibandingkan dengan hutang lancar. Tingginya likuiditas yang dimiliki akan mengurangi risiko kegagalan, karena mereka memiliki kemampuan memenuhi hutang jangka pendek. Tingginya aset lancar membuat manajemen perusahaan memiliki keleluasaan untuk mengelola dana tersebut sehingga mampu menghasilkan keuntungan lebih bagi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan

bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Prasetyo (2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ardiana (2018) yang juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

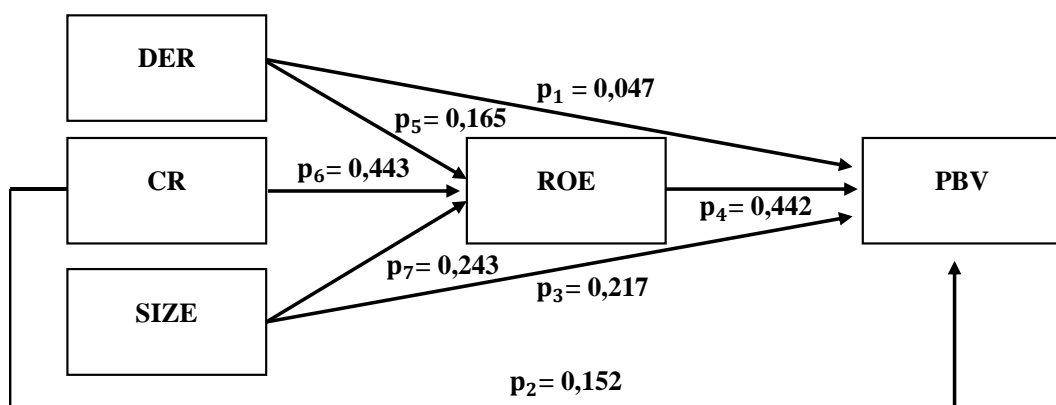
Hasil analisis regresi untuk variabel ukuran perusahaan diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,12. Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai sebesar 2,893 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,005 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Dengan kata lain H_{07} ditolak dan H_{a7} di diterima.

Hasil di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Besar kecil perusahaan dapat tercermin melalui aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki akses yang mudah dalam mendapatkan kepercayaan dari investor maupun kreditor

untuk memenuhi kebutuhan dana atas keberlangsungan operasional perusahaan. Maksimalnya operasional yang dijalankan oleh perusahaan secara langsung mampu meningkatkan keuntungan yang akan dihasilkan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Pratama (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Prasetyo (2017) yang juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

c) Analisis Jalur



Gambar 2. Analisis Jalur

(Peneliti, 2019)

- 1) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

Pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari gambar 2, dimana koefisien regresi *standardized* bernilai positif sebesar 0,047. Sedangkan pengaruh struktur modal secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dapat dibuktikan dengan perkalian antara koefisien regresi *standardized* pada gambar 2. Pengaruh tidak langsung antara struktur modal dengan nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Pengaruh Tidak Langsung (PTL)} &= p_1 + (p_5 \times p_4) \\ &= 0,047 + (0,165 \times 0,442) \\ &= 0,11993\end{aligned}$$

Besarnya pengaruh langsung (PL) p_1 yaitu 0,047, jadi $PTL > PL$ ($0,11993 > 0,047$). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H_{08} ditolak dan H_{a8} di diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hamidy (2015) bahwa profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

Pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari gambar 2, dimana koefisien regresi *standardized* bernilai positif sebesar 0,152. Sedangkan pengaruh likuiditas secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dapat dibuktikan dengan perkalian antara koefisien regresi *standardized* pada gambar 2. Pengaruh tidak langsung antara likuiditas dengan nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Pengaruh Tidak Langsung (PTL)} &= p_2 + (p_6 \times p_4) \\ &= 0,152 + (0,443 \times 0,442) \\ &= 0,347806\end{aligned}$$

Besarnya pengaruh langsung (PL) p_2 yaitu 0,152, jadi $PTL > PL$ ($0,347806 > 0,152$). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H_{09} ditolak dan H_{a9} di diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ardina (2018) bahwa profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari gambar 2, dimana koefisien regresi *standardized* bernilai positif sebesar 0,217. Sedangkan pengaruh ukuran perusahaan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dapat dibuktikan dengan perkalian antara koefisien regresi *standardized* pada gambar 2. Pengaruh tidak langsung antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Pengaruh Tidak Langsung (PTL)} &= p_3 + (p_7 \times p_4) \\ &= 0,217 + (0,243 \times 0,442) \\ &= 0,324406\end{aligned}$$

Besarnya pengaruh langsung (PL) p_3 yaitu 0,217, jadi $PTL > PL$ ($0,324406 > 0,217$). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H_{010} ditolak dan H_{a10} di diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ardina (2018) bahwa profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Pembahasan Secara Simultan

a) Model 1

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan uji F pada tabel 14, nilai F hitung sebesar 14,874 dengan tingkat signifikansi 0,000. Berdasarkan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Berdasarkan uji koefisien determinasi, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,518 atau 51,8%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 51,8% sedangkan 48,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

b) Model 2

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan uji F pada tabel 15, nilai F hitung sebesar 8,508 dengan tingkat signifikansi 0,000. Berdasarkan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal,

likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel profitabilitas.

Berdasarkan uji koefisien determinasi, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,359 atau 35,9%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan profitabilitas sebesar 35,9% sedangkan 64,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,195 dan t-hitung sebesar 0,545 dengan tingkat signifikansi 0,651 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,652 > 0,05$). Dengan kata lain H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,209 dan t-hitung sebesar 1,388 dengan tingkat signifikansi 0,168 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,168 > 0,05$). Dengan kata lain H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,219 dan t-hitung sebesar 2,767 dengan tingkat signifikansi 0,007 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,007 < 0,05$). Dengan kata lain H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima.

4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 9,052 dan t-hitung sebesar 5,281 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$). Dengan kata lain H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima.
5. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,033 dan t-hitung sebesar 1,443 dengan tingkat signifikansi 0,152 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,152 > 0,05$). Dengan kata lain H_{05} diterima dan H_{a5} ditolak.
6. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,030 dan t-hitung sebesar 3,865 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$). Dengan kata lain H_{06} ditolak dan H_{a6} diterima.
7. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,012 dan t-hitung sebesar 2,893 dengan tingkat signifikansi 0,005 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,005 < 0,05$). Dengan kata lain H_{07} ditolak dan H_{a7} diterima.
8. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya pengaruh langsung sebesar 0,047 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung sebesar

0,111933, jadi $PTL > PL$ ($0,11993 > 0,047$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H_{08} ditolak dan H_{a8} diterima.

9. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya pengaruh langsung sebesar 0,152 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung sebesar 0,347806, jadi $PTL > PL$ ($0,347806 > 0,152$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H_{09} ditolak dan H_{a9} diterima.

10. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya pengaruh langsung sebesar 0,217 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung sebesar 0,324406, jadi $PTL > PL$ ($0,324406 > 0,217$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H_{010} ditolak dan H_{a10} diterima.

B. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penelitian menyadari bahwa ada keterbatasan dalam penelitian ini, yakni:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan rentang waktu yang relatif singkat yaitu selama 3 tahun dengan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan

dari 144 perusahaan manufaktur yang tercatat dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian.

- 2) Penelitian ini hanya meneliti struktur modal yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio*, likuiditas yang diproksikan dengan *Crurrent Ratio*, dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *SIZE* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* sebagai variabel dependen yang dimediasi oleh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity*. Masih terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- 3) Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil kurang dapat mewakili seluruh sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah di jelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran, antara lain:

- 1) Bagi Investor

Diharapkan investor dapat mempertimbangkan likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Faktor tersebut terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang dapat mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham.

- 2) Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Diharapkan dapat mengembangkan penelitian melalui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain faktor yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini serta penelitian sebelumnya.
- c. Diharapkan dapat menggunakan objek yang lebih luas, tidak hanya berfokus pada sektor manufaktur tetapi dapat merambah sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelina, Siska. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Pekanbaru: Universitas Riau. Diambil pada tanggal 10 November 2018, dari <http://digilib.unri.ac.id>.
- Adita, Anisqe. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Semarang: Universitas Diponogoro. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>.
- Alwi, Syafaruddin. (1999). *Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan*. Edisi Revisi. Yogyakarta : Andi Offset.
- Andawastya, Rizky., dkk. (2017). *The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure*. *Imperial Journal of Interdisciplinary Research* (IJIR). Diambil pada tanggal 8 Maret 2019, dari www.onlinejournal.id
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anggraeni, Rusandina. (2018). Analisis Determinan Nilai Perusahaan. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://eprints.uny.ac.id>.
- Anjarwati, Kenti. Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. Semarang: Universitas Diponogoro. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>
- Ardiana, Erna. (2018). Analisis Pengaruh Struktur modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Semarang: Universitas Diponogoro. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>.
- Arindita, Galuh. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Size terhadap Nilai Perusahaan. Semarang: Universitas Diponogoro. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>.
- Auliya, M. Rifqi. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://eprints.uny.ac.id>.
- Basuki, Ismu, (2006). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.
- Beaver, W., P. Kettler and M. Scholes. (1970). The Association Between Market-Determined and Accounting- Determined Risk Measures, *The Accounting Review*
- Brigham, EF., and J. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, EF., and J. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

- Chen, Li-Ju., Chen, Shun-yu. (2011). *The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. Investment Management and Financial Innovations*. Diambil pada tanggal 8 Maret 2019, dari www.businessperspectives.org
- Dwikirana, S. Aditya. (2016). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. Semarang: Universitas Diponegoro. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>.
- Farida, N. Farida. (2017). Analisis Faktor Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://eprints.uny.ac.id>.
- Fitriana, T. Ulfa. (2018). Analisis Pengaruh ROA, DER dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Intervening dan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderating. Semarang: Universitas Diponegoro. Diambil pada tanggal 4 November 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id/>.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R. Rusdi. (2015). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Bali: Universitas Udayana. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://e-perpus.unud.ac.id>.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 9. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Hasanial, Zuhria. (2016). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan. Manado: Universitas Sam Ratulangi. Diambil pada tanggal 11 Oktober 2018, dari <http://repo.unsrat.ac.id>.
- Horne, J. C. V., dan Wachowichz, J. M. (2011). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. (2004). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan: Keputusan Jangka Panjang* (Ed ke-4). BPFE-Yogyakarta.
- Irawati, Erni. (2016). Faktor Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://eprints.uny.ac.id>
- Irawati, Susan. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka
- Ismawarti. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Solo: Universitas Slamet Riyadi Surakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://digilib.unisri.ac.id>.
- Isti'adah, Ummi. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. Yogyakarta: Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 26 Maret 2019, dari <https://jurnal.uny.ac.id>.

- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*, Cetakan Kedua, Jakarta: Kencana.
- Kusuma, Rr Aurin Wahyu. (2018). Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan yang Bergabung di ISSI dan Konvensional Periode 2014-2016. Yogyakarta: Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 26 Maret 2019, dari <https://jurnal.uny.ac.id>.
- Lessy, D. Anggriyani. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://eprints.uny.ac.id>.
- Limbong, Tessa S. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Semarang: Universitas Diponogoro. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>.
- Mahapsari, Nunky Rizka. Taman, Abdullah. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta: Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 26 Maret 2019, dari <https://jurnal.uny.ac.id>.
- Martono dan Harjito, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Maryati, Dwi. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Solo: IAIN Surakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://eprints.iain-surakarta.ac.id>.
- Moeljadi. (2017). *Financial Ratio on Equity* dengan *Net Profit Margin* sebagai Variabel Moderator. Universitas Mercu Buana. Diambil pada tanggal 23 Februari 2019, dari <http://digilib.mercubuana.ac.id>.
- Mulyana, Ayu., dkk. (2018). *The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value. International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*. Diambil pada tanggal 8 Maret 2019, dari www.arcjournals.org.
- Munawir. S. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta : Liberty
- Oktrima, Bulan. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Sekuritas. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://openjurnal.unpam.ac.id>.
- Prasetyo, Sabas. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://dinus.ac.id>.
- Pratama, I. G. B. Angga. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. Bali: Universitas Udayana. Diambil pada tanggal 03 Desember 2018, dari <http://e-perpus.unud.ac.id>.

- Pratomo, A. Joko. (2017). Pengaruh *Debt to Equitu Ratio* dan *Current Ratio* terhadap *Return on Equity*. Universitas Mulawarman. Diambil pada tanggal 23 Februari 2019, dari <http://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id>.
- Purwohandoko. (2017). *The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Fim Value with Capital Structure as The Mediator*. *Internasional Journal of Economics and Finance*. Diambil pada tanggal 8 Maret 2019, dari www.ccsenet.org
- Raharjo, A. Putri. (2016). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://eprints.uny.ac.id>.
- Rahmawati, A. Dewi. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Malang: Universitas Brawijaya. Diambil pada tanggal 10 November 2018, dari <http://studentjournal.ub.ac.id>.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Safitri, Maria. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Efektivitas Terhadap nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur. Semarang: Universitas Diponogoro. Diambil pada tanggal 3 Desember 2018, dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>
- Sartono, R. Agus. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sharon, Mawar., dkk. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Manado: Universitas Sam Ratulangi. Diambil pada tanggal 11 Oktober 2018, dari <http://repo.unsrat.ac.id>.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung: CV. Alfabeta
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*.
- Suwito dan Herawaty. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. SNA VIII Solo.
- Weston, J. F. Dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.
- Wiguna, P. Aji. (2107). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://eprints.uny.ac.id>.
- Winarno. Hidayati, Lina Nur. Darmawati, Arum. (2015). Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta: Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diambil pada tanggal 26 Maret 2019, dari <https://jurnal.uny.ac.id>.

Wulan, T. Ayuning. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Solo: Universitas Muhammadiyah Surakarta. Diambil pada tanggal 12 Desember 2018, dari <http://eprints.ums.ac.id>.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No.	Kode Perusahaan	Nama perusahaan
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk
2	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
3	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
5	AUTO	Astra Auto Part Tbk
6	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
7	CINT	Chitose Internasional Tbk
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
10	EKAD	Ekadharma International Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INDS	Indospring Tbk
16	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
18	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
19	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk
21	LION	Lion Metal Works Tbk
22	MERK	Merck Tbk
23	NIPS	Nippres Tbk
24	PYFA	Pyridam Farma Tbk
25	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
26	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
27	SKBM	Sekar Bumi Tbk
28	SKLT	Sekar Laut Tbk
29	SMGR	Semen Gresik Tbk
30	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
31	SRSN	Indo Acitama Tbk
32	STAR	Star Petrochem Tbk
33	TCID	Mandom Indonesia Tbk
34	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
35	TRIS	Trisula International Tbk
36	TRST	Trias Sentosa Tbk
37	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
38	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
39	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
40	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Lampiran 2. Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) tahun 2015

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\frac{\text{Nilai Buku per Lembar saham}}{\text{Total Ekuitas}}}$$

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

No.	Nama	Harga Saham (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (Rupiah)	Nilai Buku Saham (Rupiah)	PBV
1	ADES	1.015	328.369.000.000	589.896.800	556,65499	1,82339
2	AKPI	875	1.017.565.893.000	680.000.000	1.496,42	0,58473
3	ALDO	735	170.929.028.813	550.000.000	310,78005	2,36502
4	ARNA	500	894.728.477.056	7.341.430.976	121,87385	4,10260
5	AUTO	1.600	10.143.426.000.000	4.819.733.000	2.104,56	0,76025
6	CEKA	675	639.893.514.352	595.000.000	1.075,45	0,62764
7	CINT	338	315.073.311.914	1.000.000.000	315,07331	1,07277
8	CPIN	2.600	12.786.663.000.000	16.398.000.000	779,76967	3,33432
9	DVLA	1.300	973.517.334.000	1.120.000.000	869,21191	1,49561
10	EKAD	510	291.961.416.611	698.775.000	417,81892	1,22062
11	GGRM	55.000	38.007.909.000.000	1.924.088.000	19.753,73	2,78428
12	ICBP	6.738	16.386.911.000.000	5.830.954.000	2.810,33	2,39740
13	IMPC	925	1.096.879.954.951	483.350.000	2.269,33	0,40761
14	INDF	5.175	43.121.593.000.000	8.780.426.500	4.911,10	1,05373
15	INDS	350	1.919.308.917.988	656.249.710	2.924,66	0,11967
16	INTP	22.325	23.865.950.000.000	3.681.231.699	6.483,14	3,44355
17	JPFA	635	6.109.692.000.000	10.660.522.910	573,11373	1,10798
18	KBLI	119	1.027.361.931.042	4.007.235.107	256,37675	0,46416
19	KBLM	132	296.375.380.006	1.120.000.000	264,62088	0,49883
20	KLBF	1.320	10.938.285.985.269	46.875.122.110	233,34949	5,65675
21	LION	1.050	454.599.496.171	520.160.000	873,96089	1,20143
22	MERK	6.775	473.543.282.000	448.000.000	1.057,02	6,40955
23	NIPS	343	609.002.679.000	1.486.666.666	409,64306	0,83731
24	PYFA	112	101.222.059.197	535.080.000	189,17182	0,59205
25	ROTI	1.265	1.188.534.951.872	5.061.800.000	234,8048	5,38745
26	SCCO	3.725	922.352.503.822	205.583.400	4.486,51	0,83027
27	SKBM	945	344.087.439.659	936.530.894	367,4064	2,57208
28	SKLT	370	152.044.668.111	690.740.500	220,11836	1,68091
29	SMGR	11.400	27.440.798.401.000	5.931.520.000	4.626,27	2,46419
30	SMSM	1.190	1.440.248.000.000	1.439.668.860	1.000,40	1,18952
31	SRSN	50	340.079.837.000	6.020.000.000	56,49167	0,88509
32	STAR	50	489.676.008.886	4.800.000.602	102,01582	0,49012
33	TCID	16.500	1.714.871.478.033	201.066.667	8.528,87	1,93461
34	TOTO	695	1.491.542.919.106	1.032.000.000	1.445,29	0,48087
35	TRIS	300	337.810.852.786	1.045.446.325	323,12597	0,92843
36	TRST	925	1.956.920.690.054	2.808.000.000	696,90908	1,32729
37	TSPC	1.015	4.337.140.975.120	725.000.000	5.982,26	0,16967
38	UNIT	19	242.974.314.739	75.422.200	3.221,52	0,00580
39	WIIM	430	943.708.980.906	2.099.873.760	449,41225	0,95681
40	WTON	825	2.263.425.161.325	8.715.466.600	259,70212	3,17672

Lampiran 3. Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) tahun 2016

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar saham}} \\ \text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

No.	Nama	Harga Saham (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (Rupiah)	Nilai Buku Saham (Rupiah)	PBV
1	ADES	1.000,00	384.388.000.000	589.896.800	651,61906	1,53464
2	AKPI	900	1.120.035.169.000	680.000.000	1.647,11	0,54641
3	ALDO	600	200.887.900.422	550.000.000	365,25073	1,64271
4	ARNA	520	948.088.201.259	7.341.430.976	129,14215	4,02657
5	AUTO	2.050,00	10.536.558.000.000	4.819.733.000	2.186,13	0,93773
6	CEKA	1.360,00	887.920.113.728	595.000.000	1.492,30	0,91134
7	CINT	316	326.429.838.956	1.000.000.000	326,42984	0,96805
8	CPIN	3.090,00	14.157.243.000.000	16.398.000.000	863,35181	3,57907
9	DVLA	1.755,00	1.079.579.612.000	1.120.000.000	963,91037	1,82071
10	EKAD	590	592.004.807.725	698.775.000	847,20376	0,69641
11	GGRM	63.900,00	39.564.228.000.000	1.924.088.000	20.562,59	3,10759
12	ICBP	8.575,00	18.500.823.000.000	11.661.908.000	1.586,43	5,40521
13	IMPC	1.025,00	1.225.645.183.071	4.833.500.000	253,57302	4,04223
14	INDF	7.925,00	43.941.423.000.000	8.780.426.500	5.004,47	1,58358
15	INDS	880	2.068.063.877.631	656.249.710	3.151,34	0,27925
16	INTP	15.400,00	26.138.703.000.000	3.681.231.699	7.100,53	2,16885
17	JPFA	1.455,00	9.372.964.000.000	11.410.522.910	821,43159	1,77130
18	KBLI	276	1.321.345.840.449	4.007.235.107	329,74003	0,83702
19	KBLM	240	320.655.277.764	1.120.000.000	286,29936	0,83828
20	KLBF	1.515,00	12.463.847.141.085	46.875.122.110	265,89471	5,69774
21	LION	1.050,00	470.603.093.171	520.160.000	904,72757	1,16057
22	MERK	9.200,00	582.672.469.000	448.000.000	1.300,61	7,07361
23	NIPS	470	842.580.894.000	1.635.333.332	515,23495	0,91221
24	PYFA	200	105.508.790.427	535.080.000	197,18321	1,01429
25	ROTI	1.600,00	1.442.751.772.026	5.061.800.000	285,02742	5,61350
26	SCCO	7.275,00	1.220.420.673.224	205.583.400	5.936,38	1,22549
27	SKBM	640	368.389.286.646	936.530.894	393,35519	1,62703
28	SKLT	300	296.151.295.872	690.740.500	428,74465	0,69972
29	SMGR	9.175,00	30.574.391.457.000	5.931.520.000	5.154,56	1,77998
30	SMSM	980	1.580.055.000.000	5.758.675.440	274,3782	3,57171
31	SRSN	50	402.053.633.000	6.020.000.000	66,78632	0,74866
32	STAR	56	490.025.951.324	4.800.000.602	102,08873	0,54854
33	TCID	12.500,00	1.783.158.507.325	201.066.667	8.868,49	1,40948
34	TOTO	498	1.523.874.519.542	10.320.000.000	147,66226	3,37256
35	TRIS	320	346.627.180.477	1.045.446.325	331,55904	0,96514
36	TRST	1.025,00	1.932.355.184.014	2.808.000.000	688,16068	1,48948
37	TSPC	1.000,00	4.635.273.142.692	4.500.000.000	1.030,06	0,97082
38	UNIT	25,41	244.021.820.831	75.422.200	3.235,41	0,00785
39	WIIM	440	991.093.391.804	2.099.873.760	471,97761	0,93225
40	WTON	825	2.490.474.913.654	8.715.466.600	285,75348	2,88710

Lampiran 4. Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) tahun 2017

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar saham}}$$

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

No.	Nama	Harga Saham (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (Rupiah)	Nilai Buku Saham (Rupiah)	PBV
1	ADES	885	423.011.000.000	589.896.800	717,09323	1,23415
2	AKPI	725	1.126.612.491.000	680.000.000	1.656,78	0,43760
3	ALDO	600	229.422.823.176	550.000.000	417,13241	1,43839
4	ARNA	342	1.029.399.792.539	7.341.430.976	140,21787	2,43906
5	AUTO	2.060,00	10.759.076.000.000	4.819.733.000	2.232,30	0,92282
6	CEKA	1.290,00	903.044.187.067	595.000.000	1.517,72	0,84996
7	CINT	334	382.273.759.946	1.000.000.000	382,27376	0,87372
8	CPIN	3.000,00	15.702.825.000.000	16.398.000.000	957,60611	3,13281
9	DVLA	1.960,00	1.116.300.089.000	1.120.000.000	996,69651	1,96650
10	EKAD	695	662.817.725.465	698.775.000	948,54241	0,73270
11	GGRM	83.800,00	42.187.664.000.000	1.924.088.000	21.926,06	3,82194
12	ICBP	8.900,00	20.324.330.000.000	11.661.908.000	1.742,80	5,10674
13	IMPC	1.090,00	1.289.020.969.663	4.833.500.000	266,6848	4,08722
14	INDF	7.625,00	46.756.724.000.000	8.780.426.500	5.325,11	1,43190
15	INDS	1.260,00	2.144.617.337.849	656.249.710	3.267,99	0,38556
16	INTP	21.950,00	24.556.507.000.000	3.681.231.699	6.670,73	3,29049
17	JPFA	1.300,00	9.795.628.000.000	11.410.522.910	858,47319	1,51432
18	KBLI	426	1.786.746.385.283	4.007.235.107	445,8801	0,95541
19	KBLM	282	791.428.577.199	1.120.000.000	706,63266	0,39908
20	KLBF	1.690,00	13.894.031.782.689	46.875.122.110	296,40524	5,70165
21	LION	765	452.307.088.017	520.160.000	869,55377	0,87976
22	MERK	8.500,00	615.437.441.000	448.000.000	1.373,74	6,18747
23	NIPS	500	879.512.570.000	1.635.333.332	537,81853	0,92968
24	PYFA	183	108.856.000.711	535.080.000	203,43874	0,89953
25	ROTI	1.275,00	2.820.105.715.429	6.186.488.888	455,84915	2,79698
26	SCCO	9.000,00	2.728.227.483.994	205.583.400	13.270,66	0,67819
27	SKBM	715	1.023.237.460.399	1.726.003.217	592,83636	1,20607
28	SKLT	1.100,00	307.569.774.228	690.740.500	445,27543	2,47038
29	SMGR	9.900,00	30.439.052.302.000	5.931.520.000	5.131,75	1,92917
30	SMSM	1.255,00	1.828.184.000.000	5.758.675.440	317,46606	3,95318
31	SRSN	50	415.505.897.000	6.020.000.000	69,02091	0,72442
32	STAR	99	490.282.287.552	4.800.000.602	102,14213	0,96924
33	TCID	17.900,00	1.858.326.336.424	201.066.667	9.242,34	1,93674
34	TOTO	408	1.693.791.596.547	10.320.000.000	164,12709	2,48588
35	TRIS	308	356.231.586.783	1.047.587.802	340,04938	0,90575
36	TRST	1.090,00	1.975.569.497.486	2.808.000.000	703,55039	1,54928
37	TSPC	1.800,00	5.082.008.409.145	4.500.000.000	1.129,34	1,59386
38	UNIT	17,79	245.258.328.306	75.422.200	3.251,81	0,00547
39	WIIM	290	978.091.381.111	2.099.873.760	465,7858	0,62260
40	WTON	500	2.747.935.334.086	8.715.466.600	315,29412	1,58582

Lampiran 5. Perhitungan Struktur Modal (DER) tahun 2015

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

No.	Nama	Total Hutang (Rupiah)	Total Modal Sendiri (Rupiah)	DER
1	ADES	324.855.000.000	328.369.000.000	0,98930
2	AKPI	1.775.577.239.000	1.017.565.893.000	1,74493
3	ALDO	195.081.792.385	170.929.028.813	1,14130
4	ARNA	536.050.998.398	894.728.477.056	0,59912
5	AUTO	4.195.684.000.000	10.143.426.000.000	0,41364
6	CEKA	845.932.695.663	639.893.514.352	1,32199
7	CINT	67.734.182.851	315.073.311.914	0,21498
8	CPIN	12.129.993.000.000	12.786.663.000.000	0,94864
9	DVLA	402.760.903.000	973.517.334.000	0,41372
10	EKAD	97.730.178.889	291.961.416.611	0,33474
11	GGRM	25.397.504.000.000	38.007.909.000.000	0,66822
12	ICBP	10.173.713.000.000	16.386.911.000.000	0,62084
13	IMPC	578.352.730.206	1.096.879.954.951	0,52727
14	INDF	48.709.933.000.000	43.121.593.000.000	1,12959
15	INDS	634.889.428.231	1.919.308.917.988	0,33079
16	INTP	3.772.410.000.000	23.865.950.000.000	0,15807
17	JPFA	11.049.774.000.000	6.109.692.000.000	1,80856
18	KBLI	524.437.909.934	1.027.361.931.042	0,51047
19	KBLM	357.910.337.055	296.375.380.006	1,20763
20	KLBF	2.758.131.396.170	10.938.285.985.269	0,25215
21	LION	184.730.654.202	454.599.496.171	0,40636
22	MERK	168.103.536.000	473.543.282.000	0,35499
23	NIPS	938.717.411.000	609.002.679.000	1,54140
24	PYFA	58.729.478.032	101.222.059.197	0,58020
25	ROTI	1.517.788.685.162	1.188.534.951.872	1,27702
26	SCCO	850.791.824.810	922.352.503.822	0,92242
27	SKBM	420.396.809.051	344.087.439.659	1,22177
28	SKLT	225.066.080.248	152.044.668.111	1,48026
29	SMGR	10.712.320.531.000	27.440.798.401.000	0,39038
30	SMSM	779.860.000.000	1.440.248.000.000	0,54148
31	SRSN	233.993.478.000	340.079.837.000	0,68805
32	STAR	239.344.544.398	489.676.008.886	0,48878
33	TCID	367.225.370.670	1.714.871.478.033	0,21414
34	TOTO	947.997.940.099	1.491.542.919.106	0,63558
35	TRIS	239.975.493.771	337.810.852.786	0,71038
36	TRST	1.400.438.809.900	1.956.920.690.054	0,71563
37	TSPC	1.947.588.124.083	4.337.140.975.120	0,44905
38	UNIT	217.565.067.467	242.974.314.739	0,89542
39	WIIM	398.991.064.485	943.708.980.906	0,42279
40	WTON	2.192.672.341.480	2.263.425.161.325	0,96874

Lampiran 6. Perhitungan Struktur Modal (DER) tahun 2016

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

No.	Nama	Total Hutang (Rupiah)	Total Modal Sendiri (Rupiah)	DER
1	ADES	383.091.000.000	384.388.000.000	0,99663
2	AKPI	1.495.874.021.000	1.120.035.169.000	1,33556
3	ALDO	209.442.676.180	200.887.900.422	1,04258
4	ARNA	595.128.097.887	948.088.201.259	0,62771
5	AUTO	4.075.716.000.000	10.536.558.000.000	0,38682
6	CEKA	538.044.038.690	887.920.113.728	0,60596
7	CINT	72.906.787.680	326.429.838.956	0,22335
8	CPIN	10.047.751.000.000	14.157.243.000.000	0,70973
9	DVLA	451.785.946.000	1.079.579.612.000	0,41848
10	EKAD	110.503.822.983	592.004.807.725	0,18666
11	GGRM	23.387.406.000.000	39.564.278.000.000	0,59112
12	ICBP	10.401.125.000.000	18.500.823.000.000	0,56220
13	IMPC	1.050.386.739.011	1.225.645.183.071	0,85701
14	INDF	38.233.092.000.000	43.941.423.000.000	0,87009
15	INDS	409.208.624.907	2.068.063.877.631	0,19787
16	INTP	4.011.877.000.000	26.138.703.000.000	0,15348
17	JPFA	9.878.062.000.000	9.372.964.000.000	1,05389
18	KBLI	550.076.575.595	1.321.345.840.449	0,41630
19	KBLM	318.436.089.653	320.655.277.764	0,99308
20	KLBF	2.762.162.069.572	12.463.847.141.085	0,22161
21	LION	215.209.902.816	470.603.093.171	0,45731
22	MERK	161.262.425.000	582.672.469.000	0,27676
23	NIPS	935.375.495.000	842.580.894.000	1,11013
24	PYFA	61.554.005.181	105.508.790.427	0,58340
25	ROTI	1.476.889.086.692	1.442.751.772.026	1,02366
26	SCCO	1.229.514.818.362	1.220.420.673.224	1,00745
27	SKBM	633.267.725.358	368.389.286.646	1,71902
28	SKLT	272.088.644.079	296.151.295.872	0,91875
29	SMGR	13.652.504.525.000	30.574.391.457.000	0,44653
30	SMSM	674.685.000.000	1.580.055.000.000	0,42700
31	SRSN	315.096.071.000	402.053.633.000	0,78372
32	STAR	200.161.402.637	490.025.951.324	0,40847
33	TCID	401.942.530.776	1.783.158.507.325	0,22541
34	TOTO	1.057.566.418.720	1.523.874.519.542	0,69400
35	TRIS	293.073.984.034	346.627.180.477	0,84550
36	TRST	1.358.241.040.272	1.932.355.184.014	0,70289
37	TSPC	1.950.534.206.746	4.635.273.142.692	0,42080
38	UNIT	188.891.359.541	244.021.820.831	0,77408
39	WIIM	362.540.740.471	991.093.391.804	0,36580
40	WTON	2.171.844.871.665	2.490.474.913.654	0,87206

Lampiran 7. Perhitungan Struktur Modal (DER) tahun 2017

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

No.	Nama	Total Hutang (Rupiah)	Total Modal Sendiri (Rupiah)	DER
1	ADES	417.225.000.000	423.011.000.000	0,98632
2	AKPI	1.618.713.342.000	1.126.612.491.000	1,43680
3	ALDO	269.278.833.819	229.422.823.176	1,17372
4	ARNA	571.946.769.034	1.029.399.792.539	0,55561
5	AUTO	4.003.233.000.000	10.759.076.000.000	0,37208
6	CEKA	489.592.257.434	903.044.187.067	0,54216
7	CINT	94.304.081.659	382.273.759.946	0,24669
8	CPIN	8.819.768.000.000	15.702.825.000.000	0,56167
9	DVLA	524.586.078.000	1.116.300.089.000	0,46993
10	EKAD	133.949.920.707	662.817.725.465	0,20209
11	GGRM	24.572.266.000.000	42.187.664.000.000	0,58245
12	ICBP	11.295.184.000.000	20.324.330.000.000	0,55575
13	IMPC	1.005.656.523.820	1.289.020.969.663	0,78017
14	INDF	41.182.764.000.000	46.756.724.000.000	0,88079
15	INDS	289.798.419.319	2.144.617.337.849	0,13513
16	INTP	4.307.169.000.000	24.556.507.000.000	0,17540
17	JPFA	11.293.242.000.000	9.795.628.000.000	1,15289
18	KBLI	1.227.014.231.702	1.786.746.385.283	0,68673
19	KBLM	443.770.270.269	791.428.577.199	0,56072
20	KLBF	2.722.207.633.646	13.894.031.782.689	0,19593
21	LION	229.630.859.719	452.307.088.017	0,50769
22	MERK	231.569.103.000	615.437.441.000	0,37627
23	NIPS	1.020.839.352.000	879.512.570.000	1,16069
24	PYFA	50.707.930.330	108.856.000.711	0,46583
25	ROTI	1.739.467.993.982	2.820.105.715.429	0,61681
26	SCCO	1.286.017.105.712	2.728.227.483.994	0,47137
27	SKBM	599.790.014.646	1.023.237.460.399	0,58617
28	SKLT	328.714.435.982	307.569.774.228	1,06875
29	SMGR	18.524.450.664.000	30.439.052.302.000	0,60858
30	SMSM	615.157.000.000	1.828.184.000.000	0,33649
31	SRSN	237.220.557.000	415.505.897.000	0,57092
32	STAR	115.972.411.559	490.282.287.552	0,23654
33	TCID	503.480.853.006	1.858.326.336.424	0,27093
34	TOTO	1.132.699.218.954	1.693.791.596.547	0,66874
35	TRIS	188.736.733.204	356.231.586.783	0,52981
36	TRST	1.357.336.438.524	1.975.569.497.486	0,68706
37	TSPC	2.352.891.899.876	5.082.008.409.145	0,46298
38	UNIT	181.126.294.572	245.258.328.306	0,73851
39	WIIM	247.620.731.930	978.091.381.111	0,25317
40	WTON	4.320.040.760.957	2.747.935.334.086	1,57210

Lampiran 8. Perhitungan Likuiditas (CR) tahun 2015

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

No.	Nama	Aktiva Lancar (Rupiah)	Hutang Lancar (Rupiah)	CR
1	ADES	276.323.000.000	199.364.000.000	1,38602
2	AKPI	1.015.820.277.000	985.625.515.000	1,03064
3	ALDO	247.659.994.988	184.214.469.035	1,34441
4	ARNA	509.178.006.986	498.857.920.866	1,02069
5	AUTO	4.796.770.000.000	3.625.907.000.000	1,32292
6	CEKA	1.253.019.074.345	816.471.301.252	1,53468
7	CINT	204.898.872.797	58.865.969.544	3,48077
8	CPIN	12.058.873.000.000	5.703.841.000.000	2,11417
9	DVLA	1.043.830.034.000	296.298.118.000	3,52290
10	EKAD	284.055.202.739	79.594.446.891	3,56878
11	GGRM	42.568.431.000.000	24.045.086.000.000	1,77036
12	ICBP	13.961.500.000.000	6.002.344.000.000	2,32601
13	IMPC	897.761.062.659	395.268.030.783	2,27127
14	INDF	42.816.745.000.000	25.107.538.000.000	1,70533
15	INDS	992.929.224.058	445.006.853.182	2,23127
16	INTP	13.133.854.000.000	2.687.743.000.000	4,88657
17	JPFA	9.604.154.000.000	5.352.670.000.000	1,79427
18	KBLI	961.562.673.606	337.673.717.786	2,84761
19	KBLM	362.277.745.626	342.643.691.341	1,05730
20	KLBF	8.745.465.558.702	2.365.880.490.863	3,69650
21	LION	508.345.199.844	133.693.524.978	3,80232
22	MERK	483.679.971.000	132.435.895.000	3,65218
23	NIPS	701.282.704.000	669.595.797.000	1,04732
24	PYFA	72.745.997.374	36.534.059.349	1,99118
25	ROTI	812.990.646.097	395.920.006.814	2,05342
26	SCCO	1.380.917.436.620	819.137.955.839	1,68582
27	SKBM	334.920.076.111	298.417.379.502	1,12232
28	SKLT	189.758.915.421	159.132.842.277	1,19246
29	SMGR	10.538.703.910.000	6.599.189.622.000	1,59697
30	SMSM	1.368.558.000.000	571.712.000.000	2,39379
31	SRSN	440.739.213.000	203.379.900.000	2,16707
32	STAR	412.696.940.471	228.149.112.195	1,80889
33	TCID	1.112.672.539.416	222.930.621.643	4,99112
34	TOTO	1.348.062.605.364	560.119.357.447	2,40674
35	TRIS	430.421.697.869	221.092.841.410	1,94679
36	TRST	1.137.766.718.031	869.536.723.928	1,30847
37	TSPC	4.304.922.144.452	1.696.486.657.073	2,53755
38	UNIT	127.287.422.486	213.482.744.910	0,59624
39	WIIM	988.814.005.395	341.705.551.602	2,89376
40	WTON	2.454.908.917.918	1.793.464.704.364	1,36881

Lampiran 9. Perhitungan Likuiditas (CR) tahun 2016

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

No.	Nama	Aktiva Lancar (Rupiah)	Hutang Lancar (Rupiah)	CR
1	ADES	319.614.000.000	195.466.000.000	1,63514
2	AKPI	870.146.141.000	770.877.902.000	1,12877
3	ALDO	298.258.060.232	201.756.667.857	1,47831
4	ARNA	642.892.045.913	476.631.150.852	1,34883
5	AUTO	4.903.902.000.000	3.258.146.000.000	1,50512
6	CEKA	1.103.865.252.070	504.208.767.076	2,18930
7	CINT	195.009.437.765	61.704.877.496	3,16036
8	CPIN	12.059.433.000.000	5.550.257.000.000	2,17277
9	DVLA	1.068.967.094.000	374.427.510.000	2,85494
10	EKAD	337.644.083.636	69.110.450.442	4,88557
11	GGRM	41.993.173.000.000	21.638.565.000.000	1,94066
12	ICBP	15.571.362.000.000	6.469.785.000.000	2,40678
13	IMPC	1.261.952.056.094	334.534.009.282	3,77227
14	INDF	28.985.443.000.000	19.219.441.000.000	1,50813
15	INDS	981.694.103.645	323.699.362.103	3,03273
16	INTP	14.424.622.000.000	3.187.742.000.000	4,52503
17	JPFA	11.061.008.000.000	5.193.549.000.000	2,12976
18	KBLI	1.223.453.184.817	358.715.994.083	3,41065
19	KBLM	394.738.153.988	303.264.273.023	1,30163
20	KLBF	9.572.529.767.897	2.317.161.787.100	4,13114
21	LION	542.813.854.009	152.533.565.561	3,55865
22	MERK	508.615.377.000	120.622.129.000	4,21660
23	NIPS	825.372.776.000	677.524.406.000	1,21822
24	PYFA	83.106.443.468	37.933.579.448	2,19084
25	ROTI	949.414.338.057	320.501.824.382	2,96227
26	SCCO	2.019.188.845.621	1.195.158.412.670	1,68947
27	SKBM	519.269.756.899	468.979.800.633	1,10723
28	SKLT	222.686.872.602	169.302.583.936	1,31532
29	SMGR	10.373.158.827.000	8.151.673.428.000	1,27252
30	SMSM	1.454.387.000.000	508.482.000.000	2,86025
31	SRSN	481.542.567.000	276.341.289.000	1,74256
32	STAR	386.235.136.503	193.182.418.174	1,99933
33	TCID	1.174.482.404.487	223.305.151.868	5,25954
34	TOTO	1.290.208.433.386	589.149.809.544	2,18995
35	TRIS	462.578.104.758	281.765.921.952	1,64171
36	TRST	1.179.999.891.768	909.779.313.844	1,29702
37	TSPC	4.385.083.916.291	1.653.413.220.121	2,65214
38	UNIT	119.703.443.512	184.553.791.534	0,64861
39	WIIM	996.925.071.640	293.711.761.060	3,39423
40	WTON	2.439.936.919.732	1.863.793.637.442	1,30912

Lampiran 10. Perhitungan Likuiditas (CR)tahun 2017

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

No.	Nama	Aktiva Lancar (Rupiah)	Hutang Lancar (Rupiah)	CR
1	ADES	294.244.000.000	244.888.000.000	1,20155
2	AKPI	1.003.030.428.000	961.284.302.000	1,04343
3	ALDO	348.662.337.262	242.051.192.180	1,44045
4	ARNA	740.190.524.246	455.152.838.360	1,62625
5	AUTO	5.228.541.000.000	3.041.502.000.000	1,71907
6	CEKA	988.479.957.549	444.383.077.820	2,22439
7	CINT	210.584.866.561	66.014.779.104	3,18997
8	CPIN	11.720.730.000.000	5.059.552.000.000	2,31655
9	DVLA	1.175.655.601.000	441.622.865.000	2,66213
10	EKAD	417.271.766.887	91.524.721.725	4,55912
11	GGRM	43.764.490.000.000	22.611.042.000.000	1,93554
12	ICBP	16.579.331.000.000	6.827.588.000.000	2,42829
13	IMPC	1.200.668.597.438	333.004.593.743	3,60556
14	INDF	31.515.399.000.000	21.637.763.000.000	1,45650
15	INDS	1.044.177.985.635	203.724.817.070	5,12543
16	INTP	12.883.074.000.000	3.479.024.000.000	3,70307
17	JPFA	11.189.325.000.000	4.769.640.000.000	2,34595
18	KBLI	1.843.100.256.808	933.490.170.009	1,97442
19	KBLM	548.840.102.130	434.423.462.965	1,26338
20	KLBF	10.043.950.500.578	2.227.336.011.715	4,50940
21	LION	503.156.333.673	153.806.819.858	3,27135
22	MERK	589.889.512.000	184.971.088.000	3,18909
23	NIPS	928.203.723.000	791.213.296.000	1,17314
24	PYFA	78.364.312.306	22.245.115.479	3,52276
25	ROTI	2.319.937.439.019	1.027.176.531.240	2,25856
26	SCCO	2.171.012.758.933	1.246.236.997.513	1,74205
27	SKBM	836.639.597.232	511.596.750.506	1,63535
28	SKLT	267.129.479.669	211.493.160.519	1,26306
29	SMGR	13.801.818.533.000	8.803.577.054.000	1,56775
30	SMSM	1.570.110.000.000	419.913.000.000	3,73913
31	SRSN	422.532.126.000	198.217.020.000	2,13166
32	STAR	321.284.372.984	115.972.411.559	2,77035
33	TCID	1.276.478.591.542	259.806.845.843	4,91318
34	TOTO	1.316.631.634.008	573.582.902.438	2,29545
35	TRIS	356.846.493.425	185.606.885.071	1,92259
36	TRST	1.189.727.024.906	968.421.072.104	1,22852
37	TSPC	5.049.363.864.387	2.002.621.403.597	2,52138
38	UNIT	132.822.954.660	179.729.679.061	0,73902
39	WIIM	861.172.308.233	160.790.695.868	5,35586
40	WTON	4.351.377.174.399	4.216.314.368.711	1,03203

Lampiran 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) tahun 2015

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln(Total\ Aset)$$

No.	Nama	Total Aset (Rupiah)	Ln(Total Aset)
1	ADES	653.224.000.000	27,20519
2	AKPI	2.883.143.132.000	28,68990
3	ALDO	366.010.819.198	26,62593
4	ARNA	1.430.779.475.454	27,98924
5	AUTO	14.339.110.000.000	30,29401
6	CEKA	1.485.826.210.015	28,02699
7	CINT	382.807.494.765	26,67080
8	CPIN	24.916.656.000.000	30,84656
9	DVLA	1.376.278.237.000	27,95040
10	EKAD	389.691.595.500	26,68862
11	GGRM	63.505.413.000.000	31,78215
12	ICBP	26.560.624.000.000	30,91045
13	IMPC	1.675.232.685.157	28,14697
14	INDF	91.831.526.000.000	32,15098
15	INDS	2.553.928.346.219	28,56865
16	INTP	27.638.360.000.000	30,95023
17	JPFA	17.159.466.000.000	30,47357
18	KBLI	1.551.799.840.976	28,07044
19	KBLM	654.385.717.061	27,20696
20	KLBF	13.696.417.381.439	30,24816
21	LION	639.330.150.373	27,18369
22	MERK	641.646.818.000	27,18730
23	NIPS	1.547.720.090.000	28,06780
24	PYFA	159.951.537.229	25,79810
25	ROTI	2.706.323.637.034	28,62661
26	SCCO	1.773.144.328.632	28,20378
27	SKBM	764.484.248.710	27,36247
28	SKLT	377.110.748.359	26,65580
29	SMGR	38.153.118.932.000	31,27263
30	SMSM	2.220.108.000.000	28,42858
31	SRSN	574.073.315.000	27,07602
32	STAR	729.020.553.284	27,31497
33	TCID	2.082.096.848.703	28,36440
34	TOTO	2.439.540.859.205	28,52283
35	TRIS	577.786.346.557	27,08247
36	TRST	3.357.359.499.954	28,84218
37	TSPC	6.284.729.099.203	29,46914
38	UNIT	460.539.382.206	26,85566
39	WIIM	1.342.700.045.391	27,92570
40	WTON	4.456.097.502.805	29,12529

Lampiran 12. Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) tahun 2016

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln(Total\ Aset)$$

No.	Nama	Total Aset (Rupiah)	Ln(Total Aset)
1	ADES	767.479.000.000	27,36638
2	AKPI	2.615.909.190.000	28,59263
3	ALDO	410.330.576.602	26,74023
4	ARNA	1.543.216.299.146	28,06489
5	AUTO	14.612.274.000.000	30,31288
6	CEKA	1.425.964.152.418	27,98587
7	CINT	399.336.626.636	26,71307
8	CPIN	24.204.994.000.000	30,81758
9	DVLA	1.531.365.558.000	28,05718
10	EKAD	702.508.630.708	27,27792
11	GGRM	62.951.634.000.000	31,77339
12	ICBP	28.901.948.000.000	30,99493
13	IMPC	2.276.031.922.082	28,45345
14	INDF	82.174.515.000.000	32,03987
15	INDS	2.477.272.502.538	28,53818
16	INTP	30.150.580.000.000	31,03723
17	JPFA	19.251.026.000.000	30,58859
18	KBLI	1.871.422.416.044	28,25772
19	KBLM	639.091.366.917	27,18331
20	KLBF	15.226.009.210.657	30,35403
21	LION	685.812.995.987	27,25387
22	MERK	743.934.894.000	27,33522
23	NIPS	1.777.956.390.000	28,20649
24	PYFA	167.062.795.608	25,84164
25	ROTI	2.919.640.858.718	28,70248
26	SCCO	2.449.935.491.586	28,52708
27	SKBM	1.001.657.012.004	27,63268
28	SKLT	568.239.939.951	27,06581
29	SMGR	44.226.895.982.000	31,42035
30	SMSM	2.254.740.000.000	28,44406
31	SRSN	717.149.704.000	27,29855
32	STAR	690.187.353.961	27,26023
33	TCID	2.185.101.038.101	28,41268
34	TOTO	2.581.440.938.262	28,57937
35	TRIS	639.701.164.511	27,18427
36	TRST	3.290.596.224.286	28,82209
37	TSPC	6.585.807.349.438	29,51594
38	UNIT	432.913.180.372	26,79380
39	WIIM	1.353.634.132.275	27,93381
40	WTON	4.662.319.785.318	29,17053

Lampiran 13. Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) tahun 2017

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln(Total\ Aset)$$

No.	Nama	Total Aset (Rupiah)	Ln(Total Aset)
1	ADES	840.236.000.000	27,45695
2	AKPI	2.745.325.833.000	28,64092
3	ALDO	498.701.656.995	26,93527
4	ARNA	1.601.346.561.573	28,10187
5	AUTO	14.762.309.000.000	30,32310
6	CEKA	1.392.636.444.501	27,96222
7	CINT	476.577.841.605	26,88990
8	CPIN	24.552.593.000.000	30,83184
9	DVLA	1.640.886.147.000	28,12626
10	EKAD	796.767.646.172	27,40383
11	GGRM	66.759.930.000.000	31,83212
12	ICBP	31.619.514.000.000	31,08480
13	IMPC	2.294.677.493.483	28,46161
14	INDF	87.939.488.000.000	32,10767
15	INDS	2.434.617.337.849	28,52081
16	INTP	28.863.676.000.000	30,99361
17	JPFA	21.088.870.000.000	30,67977
18	KBLI	3.013.760.616.985	28,73421
19	KBLM	1.235.198.847.468	27,84225
20	KLBF	16.616.239.416.335	30,44140
21	LION	681.937.947.736	27,24820
22	MERK	847.006.544.000	27,46497
23	NIPS	1.900.351.922.000	28,27306
24	PYFA	159.563.931.041	25,79571
25	ROTI	4.559.573.709.411	29,14825
26	SCCO	4.014.244.589.706	29,02087
27	SKBM	1.623.027.475.045	28,11531
28	SKLT	636.284.210.210	27,17891
29	SMGR	48.963.502.966.000	31,52210
30	SMSM	2.443.341.000.000	28,52439
31	SRSN	652.726.454.000	27,20442
32	STAR	614.705.038.056	27,14441
33	TCID	2.361.807.189.430	28,49045
34	TOTO	2.826.490.815.501	28,67006
35	TRIS	544.968.319.987	27,02399
36	TRST	3.332.905.936.010	28,83487
37	TSPC	7.434.900.309.021	29,63721
38	UNIT	426.384.622.878	26,77861
39	WIIM	1.225.712.093.041	27,83454
40	WTON	7.067.976.095.043	29,58660

Lampiran 14. Perhitungan Profitabilitas (ROE) tahun 2015

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No.	Nama	Laba Bersih (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	ROE
1	ADES	32.839.000.000	328.369.000.000	0,10001
2	AKPI	27.644.714.000	1.017.565.893.000	0,02717
3	ALDO	24.079.122.338	170.929.028.813	0,14087
4	ARNA	71.209.943.348	894.728.477.056	0,07959
5	AUTO	322.701.000.000	10.143.426.000.000	0,03181
6	CEKA	106.549.446.980	639.893.514.352	0,16651
7	CINT	29.447.807.514	315.073.311.914	0,09346
8	CPIN	1.832.598.000.000	12.786.663.000.000	0,14332
9	DVLA	107.894.430.000	973.517.334.000	0,11083
10	EKAD	47.040.256.456	291.961.416.611	0,16112
11	GGRM	6.452.834.000.000	38.007.909.000.000	0,16978
12	ICBP	2.923.148.000.000	16.386.911.000.000	0,17838
13	IMPC	129.759.075.975	1.096.879.954.951	0,11830
14	INDF	3.709.501.000.000	43.121.593.000.000	0,08602
15	INDS	1.933.819.152	1.919.308.917.988	0,00101
16	INTP	4.356.661.000.000	23.865.950.000.000	0,18255
17	JPFA	524.484.000.000	6.109.692.000.000	0,08584
18	KBLI	115.371.098.970	1.027.361.931.042	0,11230
19	KBLM	12.760.365.612	296.375.380.006	0,04305
20	KLBF	2.057.694.281.873	10.938.285.985.269	0,18812
21	LION	46.018.637.487	454.599.496.171	0,10123
22	MERK	142.545.462.000	473.543.282.000	0,30102
23	NIPS	30.671.338.000	609.002.679.000	0,05036
24	PYFA	3.087.104.465	101.222.059.197	0,03050
25	ROTI	270.538.700.440	1.188.534.951.872	0,22762
26	SCCO	159.119.646.125	922.352.503.822	0,17252
27	SKBM	40.150.568.620	344.087.439.659	0,11669
28	SKLT	20.066.791.849	152.044.668.111	0,13198
29	SMGR	4.525.441.038.000	27.440.798.401.000	0,16492
30	SMSM	461.307.000.000	1.440.248.000.000	0,32030
31	SRSN	15.504.788.000	340.079.837.000	0,04559
32	STAR	306.885.570	489.676.008.886	0,00063
33	TCID	544.474.278.014	1.714.871.478.033	0,31750
34	TOTO	285.236.780.659	1.491.542.919.106	0,19124
35	TRIS	41.819.203.326	337.810.852.786	0,12379
36	TRST	25.314.103.403	1.956.920.690.054	0,01294
37	TSPC	529.218.651.807	4.337.140.975.120	0,12202
38	UNIT	385.953.128	242.974.314.739	0,00159
39	WIIM	131.081.111.587	943.708.980.906	0,13890
40	WTON	171.784.021.770	2.263.425.161.325	0,07590

Lampiran 15. Perhitungan Profitabilitas (ROE) tahun 2016

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No.	Nama	Laba Bersih (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	ROE
1	ADES	55.951.000.000	384.388.000.000	0,14556
2	AKPI	52.393.857.000	1.120.035.169.000	0,04678
3	ALDO	25.229.505.223	200.887.900.422	0,12559
4	ARNA	91.375.910.975	948.088.201.259	0,09638
5	AUTO	483.421.000.000	10.536.558.000.000	0,04588
6	CEKA	249.697.013.626	887.920.113.728	0,28122
7	CINT	20.619.309.858	326.429.838.956	0,06317
8	CPIN	2.225.402.000.000	14.157.243.000.000	0,15719
9	DVLA	152.083.400.000	1.079.579.612.000	0,14087
10	EKAD	90.685.821.530	592.004.807.725	0,15318
11	GGRM	6.672.682.000.000	39.564.228.000.000	0,16865
12	ICBP	3.631.301.000.000	18.500.823.000.000	0,19628
13	IMPC	125.823.130.775	1.225.645.183.071	0,10266
14	INDF	5.266.906.000.000	43.941.423.000.000	0,11986
15	INDS	49.556.367.334	2.068.063.877.631	0,02396
16	INTP	3.870.319.000.000	26.138.703.000.000	0,14807
17	JPFA	2.171.608.000.000	9.372.964.000.000	0,23169
18	KBLI	334.338.838.592	1.321.345.840.449	0,25303
19	KBLM	21.245.022.916	320.655.277.764	0,06626
20	KLBF	2.350.884.933.551	12.463.847.141.085	0,18862
21	LION	42.345.417.055	470.603.093.171	0,08998
22	MERK	153.842.847.000	582.672.469.000	0,26403
23	NIPS	65.683.137.000	842.580.894.000	0,07795
24	PYFA	5.146.317.041	105.508.790.427	0,04878
25	ROTI	279.777.368.831	1.442.751.772.026	0,19392
26	SCCO	340.593.630.534	1.220.420.673.224	0,27908
27	SKBM	22.545.456.050	368.389.286.646	0,06120
28	SKLT	20.646.121.074	296.151.295.872	0,06971
29	SMGR	4.535.036.823.000	30.574.391.457.000	0,14833
30	SMSM	502.192.000.000	1.580.055.000.000	0,31783
31	SRSN	11.056.051.000	402.053.633.000	0,02750
32	STAR	462.555.306	490.025.951.324	0,00094
33	TCID	162.059.596.347	1.783.158.507.325	0,09088
34	TOTO	168.564.583.718	1.523.874.519.542	0,11062
35	TRIS	24.191.377.409	346.627.180.477	0,06979
36	TRST	33.794.866.940	1.932.355.184.014	0,01749
37	TSPC	545.493.536.262	4.635.273.142.692	0,11768
38	UNIT	860.775.731	244.021.820.831	0,00353
39	WIIM	106.290.306.868	991.093.391.804	0,10725
40	WTON	281.567.627.374	2.490.474.913.654	0,11306

Lampiran 16. Perhitungan Profitabilitas (ROE) tahun 2017

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No.	Nama	Laba Bersih (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	ROE
1	ADES	38.242.000.000	423.011.000.000	0,09040
2	AKPI	13.333.970.000	1.126.612.491.000	0,01184
3	ALDO	29.035.395.397	229.422.823.176	0,12656
4	ARNA	122.183.909.643	1.029.399.792.539	0,11869
5	AUTO	547.781.000.000	10.759.076.000.000	0,05091
6	CEKA	107.420.886.839	903.044.187.067	0,11895
7	CINT	29.648.261.092	382.273.759.946	0,07756
8	CPIN	2.496.787.000.000	15.702.825.000.000	0,15900
9	DVLA	162.249.293.000	1.116.300.089.000	0,14535
10	EKAD	76.195.665.729	662.817.725.465	0,11496
11	GGRM	7.755.347.000.000	42.187.664.000.000	0,18383
12	ICBP	3.543.173.000.000	20.324.330.000.000	0,17433
13	IMPC	91.303.491.940	1.289.020.969.663	0,07083
14	INDF	5.145.063.000.000	46.756.724.000.000	0,11004
15	INDS	113.639.539.901	2.144.617.337.849	0,05299
16	INTP	1.859.918.000.000	24.556.507.000.000	0,07574
17	JPFA	1.107.810.000.000	9.795.628.000.000	0,11309
18	KBLI	358.974.051.474	1.786.746.385.283	0,20091
19	KBLM	43.994.949.645	791.428.577.199	0,05559
20	KLBF	2.453.251.410.604	13.894.031.782.689	0,17657
21	LION	9.282.943.009	452.307.088.017	0,02052
22	MERK	144.677.294.000	615.437.441.000	0,23508
23	NIPS	44.110.825.000	879.512.570.000	0,05015
24	PYFA	7.127.402.168	108.856.000.711	0,06548
25	ROTI	135.364.021.139	2.820.105.715.429	0,04800
26	SCCO	269.730.298.809	2.728.227.483.994	0,09887
27	SKBM	25.880.464.791	1.023.237.460.399	0,02529
28	SKLT	22.970.715.348	307.569.774.228	0,07468
29	SMGR	2.043.025.914.000	30.439.052.302.000	0,06712
30	SMSM	555.388.000.000	1.828.184.000.000	0,30379
31	SRSN	17.698.567.000	415.505.897.000	0,04260
32	STAR	594.726.798	490.282.287.552	0,00121
33	TCID	179.126.382.068	1.858.326.336.424	0,09639
34	TOTO	278.935.804.544	1.693.791.596.547	0,16468
35	TRIS	14.198.889.550	356.231.586.783	0,03986
36	TRST	38.199.681.742	1.975.569.497.486	0,01934
37	TSPC	557.339.581.996	5.082.008.409.145	0,10967
38	UNIT	1.062.124.056	245.258.328.306	0,00433
39	WIIM	40.589.790.581	978.091.381.111	0,04150
40	WTON	340.458.859.392	2.747.935.334.086	0,12390

Lampiran 17. *Output* Data SPSS Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	120	.13513	1.80856	.6766342	.38094321
SIZE	120	25.79571	32.15098	28.5689940	1.56124227
CR	120	.59624	5.35586	2.3426824	1.14671795
ROE	120	.00063	.32030	.1141028	.07678642
PBV	120	.00547	7.07361	1.8689771	1.57403920
Valid N (listwise)	120				

Lampiran 18. *Output* Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.2778211
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.062
Test Statistic		.083
Asymp. Sig. (2-tailed)		.547 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 19. *Output* Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06951816
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.059
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.173 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 20. *Output* Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.573	1.314		-.436	.664
DER	.129	.241	.057	.536	.593
CR	.131	.084	.174	1.553	.123
SIZE	.017	.044	.031	.385	.701
ROE	5.510	.959	.489	5.743	.350

a. Dependent Variable: absres

Lampiran 21. *Output* Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.072	.075		.961	.339
DER	.011	.014	.098	.800	.426
CR	.012	.005	.308	2.519	.513
SIZE	-.002	.003	-.066	-.739	.461

a. Dependent Variable: absres2

Lampiran 22. *Output* Data SPSS Hasil Uji Multikolinieritas Model 1

Coefficients^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6.040	2.348		-2.572	.011			
DER	.195	.430	.047	.454	.651	.034	.528	1.893
CR	.209	.150	.152	1.388	.168	.105	.477	2.097
SIZE	.219	.079	.217	2.767	.007	.209	.930	1.075
ROE	9.052	1.714	.442	5.281	.000	.400	.820	1.220

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 23. Output Data SPSS Hasil Uji Multikolinieritas Model 2

Coefficients^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.320	.124		-2.587	.011		
DER	.033	.023	.165	1.443	.152	.538	1.860
CR	.030	.008	.443	3.865	.000	.538	1.857
SIZE	.012	.004	.243	2.893	.005	.998	1.002

a. Dependent Variable: ROE

Lampiran 24. *Output* Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.541	.518	1.29985413	1.949

a. Predictors: (Constant), ROE , DER , SIZE , CR

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 25. *Output* Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 ^a	.380	.359	.07041136	1.903

a. Predictors: (Constant), SIZE , CR , DER

b. Dependent Variable: ROE

Lampiran 26. *Output* Data SPSS Hasil Uji Regresi Model 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6.040	2.348		-2.572	.011		
DER	.195	.430	.047	.454	.651	.528	1.893
CR	.209	.150	.152	1.388	.168	.477	2.097
SIZE	.219	.079	.217	2.767	.007	.930	1.075
ROE	9.052	1.714	.442	5.281	.000	.820	1.220

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 27. *Output Data SPSS Hasil Uji Regresi Model 2*

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.320	.124		-2.587	.011		
DER	.033	.023	.165	1.443	.152	.538	1.860
CR	.030	.008	.443	3.865	.000	.538	1.857
SIZE	.012	.004	.243	2.893	.005	.998	1.002

a. Dependent Variable: ROE

Lampiran 28. *Output* Data SPSS Hasil Uji F Model 1

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	100.528	4	25.132	14.874	.000 ^b
Residual	194.306	115	1.690		
Total	294.834	119			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE , DER , SIZE , CR

Lampiran 29. *Output* Data SPSS Hasil Uji F Model 2

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.127	3	.042	8.508	.000 ^b
Residual	.575	116	.005		
Total	.702	119			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), SIZE , CR , DER

Lampiran 30. *Output* Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.784 ^a	.541	.518	1.29985413

a. Predictors: (Constant), ROE , DER , SIZE , CR

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 31. *Output* Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.380	.359	.07041136

a. Predictors: (Constant), SIZE , CR , DER

b. Dependent Variable: ROE