

**PENGARUH PROFITABILITAS LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN (SIZE)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMBAHAN
DENGAN VARIABEL STRUKTUR MODAL
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE TAHUN 2012 – 2016**

Yusnia Wahyu M¹⁾, Patricia Dhiana Paramita²⁾, Abrar Oemar³⁾

1) Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

2), 3) Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

This research aims to find out the profitability, liquidity and firm size on capital structure, to find out profitability, liquidity, firm size and capital structure on firm value and to find out the capital structure associates to the profitability, liquidity and firm size on capital structure influence on firm value.

The research method used in this research is purposive sampling method, which is a sampling method based on certain criteria. The method of study was quantitative. The study used is the financial statements of 20 mining listed on IDX in the period of 2012-2016. The data analysis method used classic assumption test, linear regressions analysis and path analysis.

The research results showed the profitability and firm size influenced positively and significantly toward the capital structure. The liquiditys influenced negatively and was not significant toward the capital structure, the profitability, the liquidity, and the firm size influenced positively and significantly toward firm value, the capital structure influenced negatively and was not significant toward to firm value, the capital structure it did not associate the influence of the profitability, the liquidity and the firm size toward to firm value. With the magnitude of the coefficient of determination is 0.931. This is that 93.1% of the dependent variable is the company can be explained by the four independent variables, while the remaining 6.9 % of the company's value is explained by variables or other causes outside the model.

Keywords: *profitability, liquiditys, firm size, capital structure, firm value.*

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yang melanda perekonomian dunia telah memberikan dampaknya ke berbagai sektor ekonomi Indonesia. Banyak perusahaan yang gulung tikar baik karena nilai hutangnya yang melambung sehubungan dengan jatuhnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika

maupun karena turunnya kemampuan konsumen untuk membeli hasil produksi. Walaupun demikian masih banyak perusahaan yang bertahan dan mampu menghasilkan laba. Dengan kondisi perekonomian yang selalu berubah ubah perusahaan harus mampu menciptakan suatu keunggulan yang dapat membuatnya

bertahan di tengah krisis yang melandayang tercermin pada nilai perusahaan dengan melihat harga saham.

Pembentukan harga saham disebabkan adanya permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan adanya banyak faktor. Hal ini yang mendasari penelitian mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat menyebabkan penurunan dan peningkatan harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan. Variabel yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini antara lain: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan(*size*) dan struktur modal.

Pada suatu akhir periode akuntansi perusahaan ada dua hasil dari laporan keuangan, yaitu laba atau rugi yang menyajikan informasi hasil usaha perusahaan yang isinya terdiri dari pendapatan usaha dan beban usaha untuk satu periode akuntansi tertentu. Unsur-unsur yang menjadi bagian pembentuk laba adalah pendapatan dan biaya.

Pengukuran laba digunakan untuk menentukan prestasi perusahaan, sebagai informasi bagi pembagian laba dan penentuan kebijakan investasi. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang dilihat oleh seorang profesi akuntansi, pengusaha, analis keuangan, pemegang saham, ekonom, fiskus, dan sebagainya (Dwi Retno, 2013).Laba yang tinggi mendukung tercapainya kinerja keuangan

yang baik dan efisien dan prospek kinerja yang akan datang.

Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah.

Prediksi kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian adalah struktur modal. Menurut Mahendra (2011) struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Dengan proporsi utang dalam *balancing theory* menjelaskan bahwa proporsi penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam tingkat tertentu. Tetapi jika melewati batas optimal penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Disisi lain lain mengungkapkan bawa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang menunjukkan bahwa perusahaan yakin dengan prospek dimasa depan karena berani untuk mengambil risiko dari meningkatnya hutang.

Selanjutnya yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan

merupakan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva maupun *log size*. Semakin besarnya ukuran perusahaan juga memiliki peluang yang lebih besar dalam meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh pihak perusahaan. Hal itu terjadi apabila aset yang dimiliki perusahaan tersebut tidak dikelola dan digunakan secara maksimal untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan akan berpotensi mengeluarkan biaya pengelolaan aset yang lebih besar. Semakin besar aktiva perusahaan, maka semakin banyak modal yang ditanam dalam aktiva tersebut (Suhardjono 2002 dalam Pramudita 2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Retno Wuandari (2013) menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas dan operating leverage berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas tidak berpengaruh dengan struktur modal, Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI..

Sutrisno (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal Operating leverage tidak berpengaruh terhadap struktur modal Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *research gap* serta fenomena permasalahan yang terjadi, maka penelitian ini mencoba mengkonfirmasi dan menguji kembali penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan (*size*) Terhadap Nilai Perusahaan Pertumbuhan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Definisi Struktur Modal

Menurut Rodoni dan Ali (2014:129) dalam Raymond Permata A (2016) mengatakan struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt Equity Rasio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Perusahaan

Menurut Ifin (2016), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebaliknya semakin

rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik.

Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown dan John(2011) adalah sebagai berikut :

1. Nilai Buku (*book value*), yang merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan.
2. Nilai Likuiditas, yang merupakan sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika aset dijual secara individual dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan.
3. Nilai harga pasar, nilai harga pasar dari suatu aset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada dipasaran.

Berikut rumus menghitung nilai perusahaan :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Book Value}}$$

Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2001 dalam Zulfia Andina, 2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Sartono (2001 dalam Andina, 2013) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya pada penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Jadi, dapat disimpulkan bahwa

profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan keahliannya mengelola semua sumber daya yang dimiliki.

Menurut Agus Sartono (2012:124) ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak (laba bersih)}}{\text{Modal sendiri (total ekuitas)}}$$

Likuiditas

Menurut Rofiqoh (2014) rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jauh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek dapat diketahui dengan membandingkan jumlah aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar biasanya disebut rasio lancar (*current ratio*).

CR (*Current Ratio*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Ukuran Perusahaan (*size*)

Menurut Analisa (2011 dalam Ayu 2013), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total assets* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan melalui total aset yang diproyeksikan dengan nilai logaritma natural dari *total assets* perusahaan ($\ln \text{Total Asset}$).

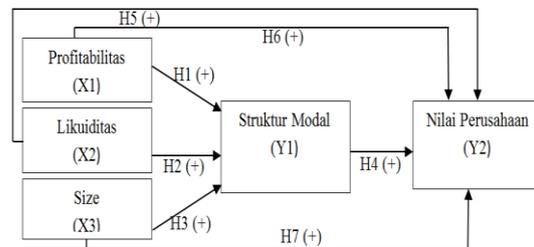
$$\text{Size} = \ln \text{Total Aset}$$

Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan hasil telaah pustaka mengenai variabel Profitabilitas, *Likuiditas*, dan Ukuran Perusahaan (*size*) terhadap Nilai Perusahaan serta dampaknya pada

Struktur modal sebagaimana terdapat pada gambar 1.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut Sugiyono (2011), menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.. Objek yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 20 Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016.

Sampel

Sampel adalah sebagian jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011). Sampel dalam penelitian ini adalah Laporan Posisi Keuangan 20 perusahaan pertambangan selama 5 tahun periode tahun 2012-2016.

Jenis, Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan yaitu sumber data sekunder berupa laporan keuangan 20 perusahaan pertambangan tahun 2012-2016 yaitu laporan keuangan perusahaan. Data dalam penelitian ini diperoleh dengan metode dokumentasi.

HASIL DAN ANALISIS

Uji Deskriptive Statistics

Tabel 1
Deskriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
profitabilitas	100	2,76	6,76	4,7132	4,47255
likuiditas	100	,33	2,82	1,3678	1,10506
size	100	1,80	1,87	1,8353	1,51528
struktur modal	100	,18	1,00	,7938	,51229
nilai perusahaan	100	2,03	2,81	2,4142	2,12051
Valid N (listwise)	100				

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Hasil statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan (*size*), struktur modal dan nilai perusahaan menunjukkan sebaran data yang sudah baik. Hal ini disimpulkan dari nilai standart deviasi yang lebih rendah dari nilai *mean*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi,

variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov.

Tabel 2
Uji Kolmogorov Smirnov Regression Step 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		profitabilitas	likuiditas	size	struktur modal
N		100	100	100	100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4,7132	1,3678	1,8353	,7938
	Std. Deviation	,97255	,50506	,01528	,21289
Most Extreme Differences	Absolute	,066	,079	,076	,166
	Positive	,066	,079	,076	,166
	Negative	-,053	-,043	-,044	-,161
Test Statistic		,066	,079	,076	,166
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,125 ^c	,175 ^c	3,371 ^c

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Tabel 3
Uji Kolmogorov Smirnov Regression Step 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		profitabilitas	likuiditas	size	struktur modal	nilai perusahaan
N		100	100	100	100	100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4,7132	1,3678	1,8353	,7938	2,4142
	Std. Deviation	,97255	,50506	,01528	,21289	,19705
Most Extreme Differences	Absolute	,066	,079	,076	,166	,070
	Positive	,066	,079	,076	,166	,070
	Negative	-,053	-,043	-,044	-,161	-,061
Test Statistic		,066	,079	,076	,166	,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,125 ^c	,175 ^c	3,371 ^c	,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1 dan 2, maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian, yaitu *profitabilitas* (X_1), *likuiditas* (X_2), ukuran perusahaan (*size*) (X_3), struktur modal (Y_1) dan nilai perusahaan (Y_2) memiliki nilai probabilitas lebih besar daripada 0,05, sehingga populasi berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar satu atau semua variabel bebas (independen). Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi multikolonieritas yang dapat dilihat dengan nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10.

Tabel 4
Uji Multikolonieritas Step 1

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	profitabilitas	,990	1,010
	likuiditas	,987	1,014
	size	,984	1,016

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4, maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian, yaitu profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), ukuran perusahaan ($size$) (X_3) terhadap struktur modal (Y_1) memiliki nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 sehingga tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 5
Uji Multikolonieritas Step 2

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	profitabilitas	,977	1,024
	likuiditas	,976	1,024
	size	,984	1,016
	struktur modal	,976	1,025

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5, maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian, yaitu profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), ukuran perusahaan ($size$) (X_3), struktur modal (Y_1) terhadap nilai perusahaan (Y_2) memiliki nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 sehingga tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas yang dapat dilihat dengan nilai Signifikansi $> 0,05$

Tabel 6
Uji Heteroskedastisitas Step 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,003	1,381		,002	,998
	profitabilitas	,002	,012	,016	,158	,875
	likuiditas	-,044	,023	-,194	-1,927	,057
	size	,132	,752	,018	,175	,861

a. Dependent Variable: ABSRES1

Tabel 7

Uji Heteroskedastisitas Step 2

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.700	.383		1,827	.071
profitabilitas	.010	.003	.301	3,097	.057
likuiditas	.007	.006	.109	1,118	.266
size	.387	.209	.180	1,857	.066
struktur modal	-.014	.015	-.090	-.929	.355

a. Dependent Variable: ABSRES2

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 dan 7 maka dapat diketahui bahwa dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada kedua model regresi tersebut karena memiliki nilai Signifikansi > 0,05.

Analisis Regresi Linear Bertahap

Analisis regresi linear bertahap digunakan untuk menguji adanya variabel mediasi antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2011). Analisis ini dilakukan dengan 2 tahap atau *Two Stage Least Square* (2SLS) yang terdiri dari 2 model, dimana memiliki 2 model :

1. Model pertama sebagai variabel dependennya adalah struktur modal (Y_1) dan variabel independennya adalah profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2) dan ukuran perusahaan ($size$) (X_3).
2. Model kedua sebagai variabel dependennya adalah nilai perusahaan (Y_2) dan variabel independennya adalah profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), ukuran perusahaan ($size$) (X_3) dan struktur modal (Y_1).

Tabel 8
Uji Regression Step 1

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.623	2,598		.240	.811
profitabilitas	.249	.022	.175	2,121	.027
likuiditas	-.043	.428	-.101	-.998	.321
size	.254	.042	.190	2,857	.021

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 8 di atas dan dengan menggunakan Standardized Coefficients dapat dibuat persamaan regresi, yaitu :

$$Y_1 = 0,175 X_1 - 0,101 X_2 + 0,190 X_3$$

Tabel 9
Uji Regression Step 2

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.712	.628		1,133	.260
profitabilitas	.135	.005	.129	2,145	.045
likuiditas	.484	.010	.138	2,418	.040
size	.423	.005	.133	2,236	.043
struktur modal	-.017	.025	-.018	-.671	.504

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Tabel 9 menunjukkan perhitungan hasil regression Step 2, maka berdasarkan Standardized Coefficients dapat dibuat persamaan regresi, yaitu :

$$Y_2 = 0,129 X_1 + 0,138 X_2 + 0,133 X_3 - 0,018 Y_1$$

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model digunakan untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual baik secara parsial (Uji t) (Ghozali, 2011).

Tabel 10
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Regression Step 1

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.623	2,598		.240	.811
profitabilitas	.249	.022	.175	2,121	.027
likuiditas	-.043	.428	-.101	-.998	.321
size	.254	.042	.190	2,857	.021

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 10 di atas, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis pertama (H_1) sampai dengan hipotesis ketiga (H_3).

Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Variabel rasio *profitabilitas* memiliki nilai t hitung sebesar $2,121 > t$ tabel $1,66071$ dan tingkat signifikansi t hitung $0,027 < \alpha$ dengan *one tail* = $0,05$ dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa rasio *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Y_1).

Maknanya adalah apabila rasio *profitabilitas* mengalami peningkatan, struktur modal pada perusahaan pertambangan akan terjadi peningkatan. Rasio *profitabilitas* memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal sebesar $0,175$.

Kesimpulannya hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa rasio *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dapat **terima**.

Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Variabel rasio *likuiditas* memiliki nilai t hitung sebesar $-0,998 < t$ tabel $1,66071$ dan tingkat signifikansi t hitung $0,321 > \alpha$ dengan *one tail* = $0,05$ dan bertanda negatif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa rasio *likuiditas* berpengaruh negatif dan

tidak signifikan terhadap struktur modal (Y_1).

Maknanya adalah apabila rasio *likuiditas* mengalami penurunan, maka akan terjadi peningkatan struktur modal. Rasio *likuiditas* memberikan pengaruh negatif terhadap struktur modal sebesar $-0,101$.

Kesimpulannya hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa rasio *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal **ditolak**.

Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai t hitung sebesar $2,857 > t$ tabel $1,66071$ dan tingkat signifikansi t hitung $0,021 < \alpha$ dengan *one tail* = $0,05$ dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Y_1).

Maknanya adalah apabila ukuran perusahaan (*size*) mengalami peningkatan, maka akan terjadi peningkatan struktur modal. Ukuran perusahaan (*size*) memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal sebesar $0,190$.

Kesimpulannya hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal **diterima**.

Tabel 11
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)
Regression Step 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,712	,628		1,133	,260
	profitabilitas	,135	,005	,129	2,145	,045
	likuiditas	,484	,010	,138	2,418	,040
	size	,423	,005	,133	2,236	,043
	struktur modal	-,017	,025	-,018	-,671	,504

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 11 di atas, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis keempat (H₄) sampai dengan hipotesis ketujuh (H₇).

Pengujian Hipotesis Keempat (H₄)

Variabel rasio *profitabilitas* memiliki nilai t hitung sebesar 2,145 > t tabel 1,66071 dan tingkat signifikansi t hitung 0,045 > α dengan *one tail* = 0,05 dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa rasio *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y₂).

Maknanya adalah apabila rasio *profitabilitas* mengalami peningkatan, maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Rasio *profitabilitas* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,129.

Kesimpulannya hipotesis keempat (H₄) yang menyatakan bahwa rasio *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Variabel rasio *likuiditas* memiliki nilai t hitung sebesar 2,418 > t tabel 1,66071 dan tingkat signifikansi t hitung

0,040 > α dengan *one tail* = 0,05, dengan demikian dapat dikatakan bahwa rasio *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y₂).

Maknanya adalah apabila rasio *likuiditas* mengalami peningkatan, maka akan terjadi peningkatan terhadap nilai perusahaan. Rasio *likuiditas* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,138.

Kesimpulannya hipotesis kelima (H₅) yang menyatakan bahwa rasio *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Pengujian Hipotesis Keenam (H₆)

Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai t hitung sebesar 2,236 > t tabel 1,66071 dan tingkat signifikansi t hitung 0,043 > α dengan *one tail* = 0,05 dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif tetapi dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y₂).

Maknanya adalah apabila ukuran perusahaan (*size*) mengalami peningkatan, nilai perusahaan mengalami peningkatan yang tidak signifikan. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 0,133.

Kesimpulannya hipotesis keenam (H₆) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Pengujian Hipotesis Ketujuh (H₇)

Variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar $-0,671 < t$ tabel $1,66071$ dan tingkat signifikansi t hitung $0,504 > \alpha$ dengan *one tail* = $0,05$ dan bertanda negatif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y_2).

Maknanya adalah apabila struktur modal mengalami peningkatan, nilai perusahaan mengalami peningkatan yang tidak signifikan juga. Struktur modal memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar $-0,018$.

Kesimpulannya hipotesis ketujuh (H₇) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien Determinasi (R Square) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau variabel terikat.

Tabel 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Regression Step 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,561 ^a	,644	,605	,02135

a. Predictors: (Constant), size, profitabilitas, likuiditas

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Adjusted R² regression step 1 sebesar $0,605$ yang artinya variasi variabel struktur

modal sebesar $0,605$ atau $60,5\%$, sedangkan sisanya sebesar $39,5\%$ persen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model.

Tabel 13
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Regression Step 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,967 ^a	,934	,931	,05163

a. Predictors: (Constant), struktur modal, size, profitabilitas, likuiditas

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Adjusted R² regression step 2 sebesar $0,931$ yang artinya variasi variabel nilai perusahaan sebesar $0,931$ atau $93,1\%$, sedangkan sisanya sebesar $6,9\%$ dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Interpretasi Jalur (Path)

Interpretasi Jalur (path) ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dimensi mediasi (intervening) dari variabel kinerja keuangan pada model penelitian ini. Variabel intervening merupakan variabel antara atau mediating yang fungsinya memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2011).

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan maka didapatkan hasil :

Regression Step 1 :

□ P1

Unstandardized coefficients beta variabel *profitabilitas* (X_1) memiliki nilai sebesar $0,249$

□ P2
Unstandardized coefficients beta variabel *likuiditas* (X_2) memiliki nilai sebesar -0,043

□ P3
Unstandardized coefficients beta variabel ukuran perusahaan (*size*) (X_3) memiliki nilai sebesar 0,254

Regression Step 2 :

□ P4
Unstandardized coefficients beta variabel *profitabilitas* (X_1) memiliki nilai sebesar 0,135

□ P5
Unstandardized coefficients beta variabel *likuiditas* (X_2) memiliki nilai sebesar 0,484

□ P6
Unstandardized coefficients beta variabel ukuran perusahaan (*size*) (X_3) memiliki nilai sebesar 0,423

□ P7
Unstandardized coefficients beta struktur modal (Y_1) memiliki nilai sebesar -0,017.

Dengan menggunakan rumus dari Ghazali (2011), berdasarkan nilai determinasi R square didapatkan nilai e :

1. Dari *Regression Step 1* :

$$\text{Nilai } e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,605} = \sqrt{0,395} = 0,63$$

Persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y_1 = 0,249 (X_1) - 0,043 (X_2) + 0,254 (X_3) + 0,63$$

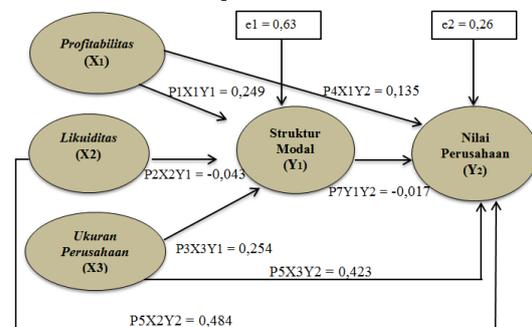
2. Dari *Regression Step 2* :

$$\text{Nilai } e_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - (0,931)} = \sqrt{0,069} = 0,26$$

Persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y_2 = 0,135 (X_1) + 0,484 (X_2) + 0,423 (X_3) - 0,017(Y_1) + 0,26$$

Gambar 1
Interprestasi Path



Pengaruh Langsung (*Direct*) dan Tidak Langsung (*Indirect*)

Variabel intervening merupakan variabel antara atau mediating yang fungsinya memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2011).

Untuk mengetahui adanya pengaruh langsung (*direct*) dan tidak langsung (*indirect*) harus memenuhi kriteria terlebih dahulu, dimana apabila pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung, maka hubungan sebenarnya adalah tidak langsung atau

menggunakan variabel mediasi (intervening), begitu juga sebaliknya.

a. Pengaruh variabel *profitabilitas* (X_1) terhadap nilai perusahaan

- Pengaruh langsung (X_1Y_2) = 0,135
- Pengaruh tidak langsung (X_1*Y_2) = $(0,249)*(-0,017) = -0,0042$

Pengaruh tidak langsung < pengaruh langsung, maka hubungan antara rasio *profitabilitas* (X_1) dengan nilai perusahaan (Y_2) adalah rasio *profitabilitas* berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh variabel *likuiditas* (X_2) terhadap nilai perusahaan

- Pengaruh langsung (X_2Y_2) = 0,484
- Pengaruh tidak langsung (X_2*Y_2) = $(-0,043)*(-0,017) = 0,00073$

Pengaruh tidak langsung < pengaruh langsung, maka hubungan antara rasio *likuiditas* (X_2) dengan nilai perusahaan (Y_2) adalah rasio *likuiditas* berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh variabel ukuran perusahaan (*size*)(X_3) terhadap nilai perusahaan

- Pengaruh langsung (X_3Y_2) = 0,423
- Pengaruh tidak langsung (X_3*Y_2) = $(0,254)*(-0,017) = -0,0042$

Pengaruh tidak langsung < pengaruh langsung, maka hubungan antara rasio ukuran perusahaan (*size*)(X_3) dengan nilai perusahaan (Y_2) adalah rasio ukuran perusahaan (*size*)berpengaruh

secara langsung terhadap laba perusahaan.

Hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat tersebut tampak terdapat pada tabel berikut ini.

Tabel 14
Pengaruh Langsung (*Direct*) dan Tidak Langsung (*Indirect*)

No	Variabel	Direct	Indirect	Kriteria	Kesimpulan
1	Rasio <i>Profitabilitas</i> (X_1)	0,135	-0,0042	<i>Direct > Indirect</i>	Struktur Modal (Y_1) bukan merupakan variabel mediasi
2	Rasio <i>Likuiditas</i> (X_2)	0,484	0,00073	<i>Direct > Indirect</i>	Struktur Modal (Y_1) bukan merupakan variabel mediasi
3	Rasio ukuran perusahaan (<i>size</i>)(X_3)	0,423	-0,0042	<i>Direct > Indirect</i>	Struktur Modal (Y_1) bukan merupakan variabel mediasi

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 14 di atas, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis kedelapan (H_8) sampai dengan hipotesis kesepuluh (H_{10}).

Pengujian Hipotesis Kedelapan (H_8)

Variabel rasio *profitabilitas* memiliki pengaruh langsung sebesar 0,135 > pengaruh tidak langsung - 0,0042 dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal (Y_1) bukan merupakan variabel mediasi rasio *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada (Y_2).

Maknanya adalah apabila rasio *profitabilitas* mengalami peningkatan, maka struktur modal dan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan

Kesimpulannya hipotesis kedelapan (H_8) yang menyatakan bahwa struktur modal memediasi pengaruh rasio *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Pengujian Hipotesis Kesembilan (H₉)

Variabel rasio *likuiditas* memiliki pengaruh langsung sebesar 0,484 > pengaruh tidak langsung 0,00073 , dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal (Y₁) bukan merupakan variabel mediasi rasio *likuiditas* terhadap nilai perusahaan pada (Y₂).

Maknanya adalah apabila rasio *likuiditas* mengalami peningkatan, maka struktur modal dan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Kesimpulannya hipotesis kesembilan (H₉) yang menyatakan bahwa struktur modal memediasi pengaruh rasio *likuiditas* terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Pengujian Hipotesis Kesepuluh (H₁₀)

Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh langsung sebesar 0,423 > pengaruh tidak langsung - 0,0042, dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal (Y₁) bukan merupakan variabel mediasi ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (Y₂).

Maknanya adalah apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan, maka struktur modal dan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Kesimpulannya hipotesis kesepuluh (H₁₀) yang menyatakan bahwa Struktur modal memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

PENUTUP

Kesimpulan

Beberapa kesimpulan dapat diambil berdasarkan hasil analisis serta pembahasan dalam penelitian ini, yaitu :

1. *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Y₁).
2. *Likuiditas* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (Y₁).
3. Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Y₁).
4. *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y₂).
5. *Likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y₂).
6. Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y₂).
7. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y₂).
8. Struktur modal (Y₁) tidak memediasi pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada (Y₂).
9. Struktur modal (Y₁) tidak memediasi pengaruh *likuiditas* terhadap nilai perusahaan pada (Y₂).
10. Struktur modal (Y₁) tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (Y₂).

11. Berdasarkan penelitian ini investor dapat melihat nilai perusahaan dari laporan keuangan perusahaan yang tercermin dari profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal saat akan melakukan investasi karena berdasarkan uji R Squard terhadap nilai perusahaan menunjukkan 93,1 % dipengaruhi oleh faktor – faktor tersebut.

Saran

Berdasarkan interpretasi hasil, maka saran bagi penelitian yang akan datang, adalah sebagai berikut:

- a. Pada saat akan melakukan penelitian selanjutnya, sebaiknya tidak menggunakan 3 variabel saja. Lebih baik menambahkan variabel tetapi disesuaikan dengan masalah yang akan diteliti, sehingga dapat diketahui berapa besar pengaruh variabel independen dan variabel intervening terhadap nilai perusahaan.
- b. Penelitian yang akan datang harus dapat memperhatikan faktor-faktor lainnya selain rasioprofitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan (*size*) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- c. Penelitian yang akan datang lebih baik menggunakan waktu periode yang lebih lama sehingga mendapatkan kelengkapan data yang akurat.

Anita Dwi Lestari, 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan. Vol. 6, NO.2, Agustus 2010.*

Ayu S Mahatma Dewi. dan A Wirajaya, 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 4.2, No. ISSN:2302-8556, Pp. 358-372.*

Dwi Retno.W, 2014. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal. Vol. 3, No. 1, 2014.*

Fifin Syahadatina, 2015. Pengaruh Size Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Leverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol. 4, No. 8, Agustus 2015.*

Ilham Thaib, 2017. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi. Vol. 1, No. 1, 2017.*

Mafizatun Nurhayati, 2013. Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis Indonesia. Vol. 5, No. 2, Juli 2013.*

Mahendra, A, 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen

DAFTAR PUSTAKA

- sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis. Universitas Udayana. Bali, 2011.*
- Maidera Elsa D P, 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen. Vol. 1, NO. 1, September 2012.*
- Maya Lustiyana, Nengah S, dan Achmad H, 2016. Penggunaan Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Studi Pada PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk periode 2012-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. 37, No. 1, Agustus 2016.*
- Nilawati Dewi, 2018. Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012 – 2016. *Jurnal Of Accounting, 2018.*
- Raymond, Permata.A, 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate Dan Property di BEI Periode 2012-2015. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang.*
- Sri Hermuningsih, 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis. Vol. 16, No. 2, Juli 2012.*
- Zulfia, Andina, 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.*