

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

SKRIPSI

*Diajukan untuk memenuhi tugas-tugas dan
syarat-syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi*



Disusun Oleh:

Hartati Gunawan

Nomor Pokok : A.2013.1.32116

Jurusan : AKUNTANSI

Program Studi : AKUNTANSI

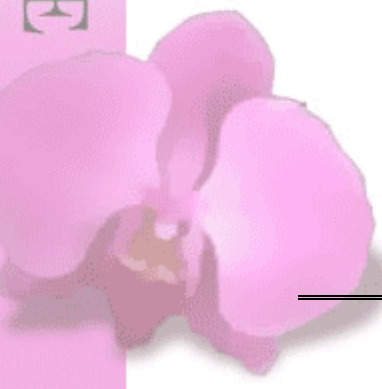
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE)
MALANGKUÇEWARA
MALANG**

2017

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015, Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang ditentukan sehingga diperoleh sampel 13 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis jalur dengan alat bantu SPSS versi 22. Penelitian ini mempertimbangkan variabel Profitabilitas yang diukur dengan proksi Return on Equity (ROE), Likuiditas diukur dengan Current Ratio sebagai variabel independen terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan rasio price book value (PBV) sebagai variabel dependen. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dengan mengakses website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Hasil analisis data menunjukkan bahwa (1) profitabilitas yang diproksikan oleh return on equity (ROE), memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. (2) Likuiditas yang di proksikan dengan current ratio (CR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan price book value (PBV) sebagai variabel dependen. (3) Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. (4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (5) struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (6) struktur modal tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (7) struktur modal tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan*





Galeri Investasi BEI
STIE MALANGKUÇEWARA
 Jl. Terusan Candi Kalasan Blimbing Malang
 Telp. (0341) 491813, Fax. (0341) 495619
 E-mail : info@stie-mce.ac.id



SURAT KETERANGAN

Nomor : 0843.1/BAK—RESEARCH/IX/2017

Yang bertanda tangan dibawah ini Kepala Galeri Investasi BEI STIE Malangkuçewara Malang, menerangkan bahwa:

Nama : HARTATI GUNAWAN
 NIM : A.2013.1.32116
 Program Studi : AKUNTANSI
 Perguruan Tinggi : STIE Malangkuçewara

telah melakukan riset di Galeri Investasi BEI STIE Malangkuçewara Malang untuk bahan penyusunan skripsi yang berjudul:

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

Demikian surat ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 4 September 2017
 Kepala Bagian Galeri Investasi
 BEI STIE Malangkuçewara



Dra. Dwi Danesty Deccasari., MM
 NIK-P3.M:202.710.209

TANDA PERSETUJUAN

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

Tempat/Obyek Penelitian : POJOK GALERI INVESTASI BEI STIE MALANGKUÇEÇWARA

Diajukan Oleh : HARTATI GUNAWAN

Nomor Pokok : A.2013.1.32116

Program Studi : AKUNTANSI

Perguruan Tinggi : SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) MALANGKUÇEÇWARA



SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Hartati Gunawan
 NPK : A.2013.1.32116
 Prodi : Akuntansi
 Alamat : Perumahan Graha Mulia blok 4-1
 No Tlp/HP : 087762 681160

dengan ini menyatakan bahwa judul skripsi saya yaitu:

“Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur Modal sebagai Variabel Intervening.”

benar bebas dari plagiat, dan apabila pernyataan ini terbukti tidak benar maka saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 31 Agustus 2017.....
 Yang membuat pernyataan,

METERAI
 TEMPEL
 7E09EADF6295872
 5000
 ENAM RIBU RUPIAH
 Hartati Gunawan

CURRICULUM VITAE

Nama : Hartati Gunawan

Tempat/Tanggal Lahir : Denpasar, 22 Juni 1995

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Budha

Alamat : Jl. Hasanudin ,Singaraja RT 005, Kel. Kampung Bugis
Kec. Buleleng, Kab. Buleleng

Nama Orang Tua :

Nama Ayah : Honggo Gunawan

Nama Ibu : Kie Poo Kim

Riwayat Pendidikan : 1. SD LAB Undiksha Singaraja, Berijazah tahun 2007
2. SMP LAB Undiksha Singaraja, Berijazah tahun 2010
3. SMA LAB Undiksha Singaraja, Berijazah tahun 2013

Hasil Karya Tulis : Pada tahun 2017 melakukan penelitian di Bursa Efek
Indonesia dengan judul
“PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING”

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kekuatan, kesehatan dan nikmat yang tak terhingga sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan studi di STIE Malangkuçewara Malang untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini dapat terselesaikan atas bantuan, motivasi, bimbingan dari berbagai pihak yang secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Yang terhormat Bapak Drs. Bunyamin, M.M., Ph.D, selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Malangkuçewara Malang.
2. Yang terhormat Ibu Rr. Widanarni Pudjiastuti, Dra,Ak, Msi., selaku Ketua Program Studi Akuntansi STIE Malangkuçewara Malang.
3. Yang terhormat Ibu Lidia Andiani, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingannya.
4. Yang Terhormat Seluruh dosen dan staf pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti perkuliahan di STIE Malangkuçewara Malang.
5. Untuk orangtuaku terimakasih banyak buat semua yang sudah kalian berikan untukku sehingga aku bisa sampai seperti ini dan juga terima kasih untuk semua keluarga yang telah memberikan dukungan, motivasi dan doa selama ini.
6. Untuk teman-teman kosku di malang (Risa Suciati, Elvina Wijaya, Mutia Attalia Nizar, Yulia Veronica, Herlina Yun Astin Ome, Ria Kusuma Dewi), terimakasih sudah mau menjadi temanku yang selalu ada dan menyemangatiku di setiap keadaan.

7. Untuk semua teman-teman kuliahku (Risa, Nissa, Fita, Rigina, Lyla, Azza, Sevi, Veda, Hanief, Aya, luluk, risty, vony, angel), terimakasih atas semua ilmu, motivasi, dan semangat yang telah diberikan.
8. Semua pihak yang mungkin tidak dapat disebutkan seluruh namanya dan telah memberi bantuannya dalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Maka dari itu, suatu kebahagiaan bagi penulis jika semua pihak memberikan kritik serta saran yang bersifat konstruktif guna menambah referensi penulis selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan kebaikan bagi semua pihak yang berkepentingan.

Malang, 31 Agustus 2017

Penulis,



Hartati Gunawan



DAFTAR ISI

ABSTRAK	ii
CURRICULUM VITAE	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii

BAB I PENDAHULUAN

1. Latar Belakang.....	1
2. Rumusan Masalah.....	2
3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	3

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori	5
a. Nilai Perusahaan.....	5
b. Profitabilitas.....	9
c. <i>Likuiditas</i>	15
d. Struktur Modal.....	20
e. Teori Signal.....	28
2. Penelitian-penelitian Terdahulu	28
3. Kerangka Pikir Penelitian	35
4. Hipotesis.....	39

BAB III METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian	40
2. Peubah dan Pengukuran.....	40
3. Populasi dan Sampel	43
4. Metode Pengumpulan Data	43

5. Metode Analisis Data	44
-------------------------------	----

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Penyajian Data	49
1.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	49
2. Data Penelitian.....	50
2.1 Profitabilitas.....	50
2.2 Likuiditas	52
2.3 Struktur Modal.....	53
2.4 Nilai Perusahaan	55
3. Uji Asumsi Klasik	56
3.1 Uji Normalitas	56
3.2 Uji Multikolinearitas	58
3.3 Uji Heteroskedastisitas	59
3.4 Uji Autokorelasi.....	60
4. Analisis Deskriptif	61
5. Analisis Inferensial.....	62
6. Interpretasi hasil penelitian.....	70

BAB V PENUTUP

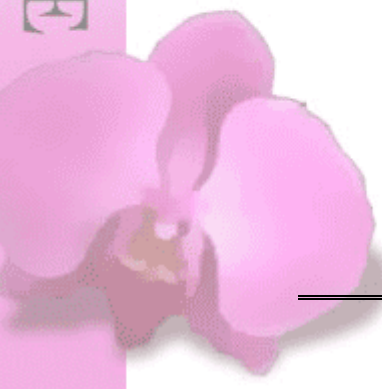
1. Kesimpulan	77
2. Saran	78

DAFTAR PUSTAKA	80
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN.....	88
----------------------	-----------

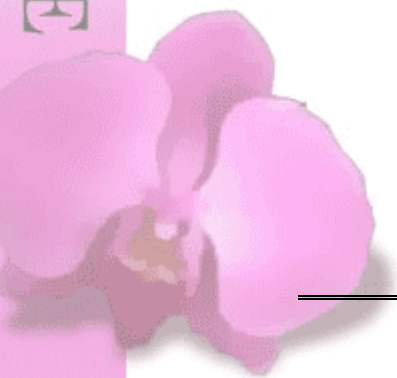
DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	29
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Diteliti	49
Tabel 4.2 Data Penelitian Sampel Profitabilitas	50
Tabel 4.3 Data Penelitian Sampel Likuiditas	52
Tabel 4.4 Data Penelitian Sampel Struktur Modal.....	54
Tabel 4.5 Data Penelitian Sampel Nilai Perusahaan.....	55
Tabel 4.6 Uji Normalitas – <i>One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test</i>	57
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas Dengan <i>Value Inflation Factor (VIF)</i>	58
Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas – Uji Gletjser	59
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi – Uji Durbin-Watson (D-W).....	60
Tabel 4.10 Statistik Deskriptif	61
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Analisis Jalur (Model 1).....	63
Tabel 4.12 Hasil Pengujian Analisis Regresi (Model 2).....	65
Tabel 4.13 Hubungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung.....	68
Tabel 4.14 Data Koefisien Determinasi.....	69



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	39
Gambar 4.2 Model Analisis Jalur 1.....	65
Gambar 4.3 Model Analisis Jalur 2.....	67



BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan zaman, dunia perekonomianpun semakin berkembang pesat ini ditandai dengan terjadinya persaingan bisnis yang semakin ketat antar perusahaan yang satu dengan yang lainnya, hal ini dikarenakan setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Sebuah perusahaan didirikan untuk mencapai suatu tujuan-tujuan tertentu, menurut Martono dalam Rompas (2013), beberapa hal yang menjadi tujuan berdirinya sebuah perusahaan yaitu yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Dan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidaklah berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya.

Dari beberapa tujuan diatas dapat dirangkum bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan dan para pemegang saham dengan cara meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kesejahteraan pemiliknya yang akan membuat perusahaan memiliki citra yang baik sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, size, dan struktur modal (Nurhayati, Sri Hermuningsih (2012). Struktur modal penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Brigham dan Houston, 2011). Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah



Profitabilitas. Dengan perusahaan mampu dalam menghasilkan laba yang tinggi ini akan memberikan tanda bahwa prospek perusahaan itu baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan nilai investasinya sehingga nilai perusahaanpun akan ikut meningkat. (Husnan, 2001:317).

Selain profitabilitas yang dapat dijadikan tolak ukur untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah likuiditas. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik mencerminkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, sehingga perusahaan akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh para investor (Sartono, 2010) sehingga nilai perusahaan pun akan ikut meningkat.

Beberapa penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, antara lain penelitian Agustina Lastri (2014), Ali (2009), dan Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Analisa (2011), Juhandi, dkk. (2013) dan Sudiyanto, dkk. (2012) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Mahendra et al. (2012), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Wulandari (2014) likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak konsisten ini memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian kembali pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

2. Rumusan Masalah

- Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
- Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
- Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal ?
- Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal ?
- Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?



- Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening ?
- Apakah terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening ?

3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

3.1 Tujuan Penelitian

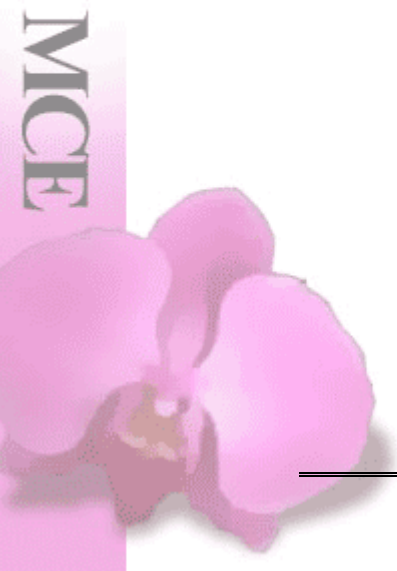
- Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
- Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
- Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal
- Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal
- Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
- Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Struktur Modal sebagai variabel intervening.
- Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Struktur Modal sebagai variabel intervening.

3.2 Manfaat Penelitian

- Dapat memberikan penjelasan dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
- Dapat memberikan penjelasan dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.



- Dapat memberikan penjelasan dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
- Dapat memberikan penjelasan dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal. .
- Dapat memberikan penjelasan dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- Dapat menjelaskan adanya pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening.
- Dapat menjelaskan adanya pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori

1.1 Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik Gapensi (1996) dalam Rahcmawati (2007). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset. Menurut Fama (1978) dalam Untung wahyudi et.al, nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai dari perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Menurut Keown K. M. Petty dan Scott (2004;86) dalam Yuda (2014)



Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut :

1) Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu agio saham (*paidup capital in excess of par value*) dan laba ditahan (*retained earning*). (Keown, 2004 dalam Yuda (2014))

2) Nilai Appraisal

Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan appraisal independent. Teknik yang digunakan oleh perusahaan appraisal sangat beragam, bagaimanapun nilai ini sering dihubungkan dengan biaya penempatan. nilai appraisal dari suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam penghubungan dengan metode penilaian yang lain. Nilai appraisal juga akan berguna dalam situasi tertentu seperti dalam perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi suatu organisasi yang beroperasi dalam keadaan rugi. Kegunaan dari nilai appraisal akan menghasilkan beberapa keuntungan. Nilai perusahaan yang berdasarkan appraiser independent juga akan menghasilkan pengurangan *good-will* dengan meningkatkan harga aktiva perusahaan yang telah dikenal (fatma, 1978). *Good-will* dihasilkan sewaktu nilai pembelian suatu perusahaan melebihi nilai buku dari aktivanya.

3) Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam



bursa sekuritas utama dan secara luas diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimanapun nilai ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentimen masyarakat dan keputusan pribadi. (Keown, 2004 dalam Yuda (2014))

4) Nilai “Chop-Shop”

Pendekatan “Chop-Shop” untuk valuasi pertama kali diperkenalkan oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of Batterymarch Financial Management. Secara khusus, ia menekankan untuk mengidentifikasi perusahaan multi industry yang dibawah nilai akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagian-bagian. Pendekatan ini mengkonsepkan praktik penekanan untuk membeli aktiva di bawah harga penempatan mereka. (Retnaning, 2012)

5) Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan dan akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan. Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (book value), nilai pasar (market value) dan nilai intrinsik (intrinsic value). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan



nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. (Retnaning, 2012)

Menurut Brigham&Houston (2001) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian market value, terdiri dari pendekatan price earning ratio (PER), price book value ratio (PBV), market book ratio (MBR), deviden yield ratio, dan deviden payout ratio (DPR).

- Rasio PBV (Price Book Value Ratio)

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001), secara sederhana menyatakan bahwa price to book value (PBV) merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut (Robert, 1997):

$$PBV = \frac{\text{harga saham penutupan}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

- 1) Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode discounted cash flow dapat menggunakan price book value sebagai perbandingan



- 2) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvaluation
- 3) Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan price earning ratio (PER) dapat dievaluasi menggunakan price book value ratio (PBV).

((2011),http://ekonomibersama.blogspot.co.id/2011/05/rasio-penilaian-atau-rasio-nilai-pasar_17.html)

1.2 Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (R. Agus Sartono,(2010:122). Menurut Kasmir (2011:196) , yang menyatakan bahwa ”Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Menurut Susan Irawati (2006:58), yang menyatakan bahwa “Rasio keuntungan atau profitability ratios adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien”. Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.



2. Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

2.1 Tujuan Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, Menurut Kasmir (2011:197) yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.2 Manfaat dari rasio profitabilitas

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

3. Jenis-jenis rasio profitabilitas

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan



perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Menurut Susan Irawati (2006:58) ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang digunakan di antaranya adalah :

a. Gross Profit Margin

Gross profit margin ratio menurut Munawir (2001:99) dapat dihitung dengan rumus:

$$\frac{\text{penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

$$\frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

Ratio gross profit margin mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan, atau bila ratio ini dikurangkan terhadap angka 100% maka akan menunjukkan jumlah yang tersisa untuk menutup biaya operasi dan laba bersih. Data gross profit margin ratio dari beberapa periode akan dapat memberikan informasi tentang kecenderungan gross profit margin ratio yang diperoleh dan bila dibandingkan standar ratio akan diketahui apakah margin yang diperoleh perusahaan sudah tinggi atau sebaliknya.

b. Operating Profit Margin

Selisih antara net margin ratio (ratio laba bersih dengan penjualan) dengan 100% menunjukkan presentase yang tersisa untuk menutup harga pokok penjualan dan biaya operasi, persentase yang tersisa ini dinamakan operating margin ratio atau ratio antara (harga pokok penjualan + biaya operasi) dengan penjualan bersih (Munawir, 2001:100). Sehingga operating margin dapat dihitung dengan rumus:



$$\frac{HPP + \text{By. Penjualan} + \text{By. Ad ministrasi}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Operating ratio mencerminkan tingkat efesiansi perusahaan, sehingga ratio yang tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik karena berarti bahwa setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya juga tinggi, dan yang tersedia untuk laba kecil. Tetapi ratio yang tinggi mungkin tidak hanya disebabkan oleh faktor intern yang dapat dikendalikan oleh manajemen, tetapi juga faktor ekstern misalnya faktor harga yang sulit dikendalikan oleh manajemen.

c. Net Profit Margin

Net profit margin ratio menurut Riyanto (1999:37) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

$$\frac{\text{Net Sales} - (\text{HPP} + \text{By. penjualan} + \text{By. ad ministrasi})}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

Besar kecilnya rasio profit margin pada setiap transaksi sales ditentukan oleh dua faktor, yaitu net sales dan laba usaha atau net operating income tergantung kepada pendapatan dari sales dan besarnya biaya usaha (operating expenses). Dengan jumlah operating expenses tertentu rasio profit margin dapat diperbesar dengan memperbesar sales, atau dengan jumlah sales tertentu rasio profit margin dapat diperbesar dengan menekan atau memperkecil operating expensesnya.

(2012, <http://www.kajianpustaka.com/2012/11/rasio-profit-margin.html>)

d. Return On Assets

ROA (Return On Total Assets) merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan. ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan.

Menurut Tandelilin (2003:240), “ ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan untuk dapat menghasilkan laba, Rasio ROA diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah asset perusahaan”

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Hasil perhitungan rasio ini menunjukkan efektivitas dari manajemen dalam menghasilkan profit yang berkaitan dengan ketersediaan asset perusahaan. ROA (Return On Total Assets) 20% berarti setiap Rp 1 modal menghasilkan keuntungan Rp 0,2 untuk semua investor. Nilai ROA yang semakin mendekati 1 , berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Rumus dari ROA (Return On Total Assets) adalah :

$$\text{ROA (Return on Assets)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average total Assets}}$$

e. Return On Equity

Return On Equity (ROE) Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin

tinggi rasio ini, semakin baik posisi pemilik perusahaan, demikian pula sebaliknya. *Return on equity* menurut Syamsudin (2000: 64), “Suatu pengukuran dari suatu penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan”. Rasio ini juga menunjukkan kesuksesan manajemen perusahaan dalam mengelola investasi. Rumus dari ROE adalah sebagai berikut :

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

f. Return On Investment

ROI (Return On Investment) mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktivanya seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil/rendah rasio ini semakin tidak baik, demikian juga sebaliknya. Rumus dari ROI (Return On Investment) adalah sebagai berikut :

$$ROI \text{ (Return on Investment)} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Total Asset}}$$

g. Earning Per Share (Eps)

Dalam lingkaran keuangan alat ukur yang paling sering digunakan adalah Earning Per Share (EPS). Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya

kepada masyarakat luas (go public), karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk memprediksi mengenai besarnya deviden persaham dikemudian hari dan tingkat pengembalian saham dikemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembagian deviden.

Menurut Tandelilin (2001:241), “ Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan”.

Berdasarkan PSAK No 56 mengharuskan perusahaan untuk menghitung EPS dilusian, karena saham biasa memiliki efek dilusi artinya perusahaan mempertimbangkan semua efek berpotensi saham biasa yang beredar dalam suatu periode, seperti efek utang (debt securites), waran atau opsi saham, kebijakan kepegawaian, dan saham-saham yang akan diterbitkan saat terpenuhinya kondisi- kondisi tertentu, seperti kontrak pembelian aktiva atau usaha lainnya.

(2015,<http://www.landasanteori.com/2015/10/pengertianrasio-profitabilitas.html>). Besarnya EPS dilusi ini dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan, meskipun ada beberapa perusahaan yang tidak mencantumkan besarnya EPS dilusi dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Weighted average outstanding common stock}}$$

1.3 Likuiditas

1. Pengertian Likuiditas

Istilah likuiditas pada dasarnya merupakan istilah yang diserap dari bahasa Inggris yaitu kata liquid yang artinya cairan. Istilah ini biasanya menunjukkan tingkat kecairan dana ataupun kekayaan yang dimiliki oleh sebuah organisasi perusahaan.



Menurut KBBI (kamus besar Bahasa Indonesia) sendiri, pengertian likuiditas adalah posisi uang ataupun kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar hutang tepat waktu..(Sutrisno, 2001)

2. Rasio likuiditas antara lain terdiri dari :

- Current Ratio

Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Current Ratio memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sedangkan hutang lancar meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar (Sutrisno, 2001:247). Rumus current ratio adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Jadi dikatakan sehat jika rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar (Harahap, 2002:301).

- Quick Ratio

Quick ratio disebut juga acid test ratio, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan quick ratio karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat



likuiditasnya. Quick ratio memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek (Martono, 2003:56). Jadi rumusnya:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

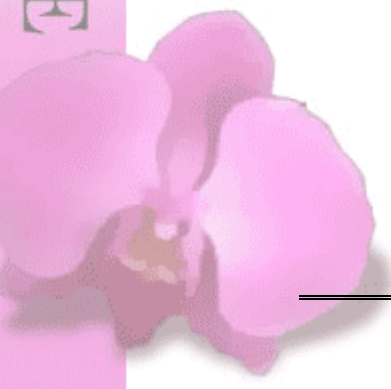
Jika terjadi perbedaan yang sangat besar antara quick ratio dengan current ratio, dimana current ratio meningkat sedangkan quick ratio menurun, berarti terjadi investasi yang besar pada persediaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasionya tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% juga sudah dikatakan sehat (Harahap, 2002:302).

- Cash Ratio

Rasio ini membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening Koran. Sedangkan harta setara kas (near cash) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan. Rumus untuk menghitung cash ratio adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas + setara kas dibandingkan dengan total aktiva lancar. Semakin besar



rasionya semakin baik. Sama seperti Quick Ratio, tidak harus mencapai 100% .(2016,<http://tipsserbaserbi.blogspot.co.id/2016/03/macam-macam-rasio-keuangan-dan-rumusnya.html>)

- Cash Turn Over Ratio

Menurut James O. Gill, rasio perputaran kas (cash turn over) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal bersih yang dimiliki perusahaan, sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar. Hasil perhitungan rasio perputaran kas dapat diartikan sebagai berikut :

- a) Apabila rasio perputaran kas tinggi, ini berarti, ketidakmampuan perusahaan dalam membayar tagihannya
- b) Sebaliknya apabila rasio perputaran kas rendah, dapat diartikan kas yang tertanam pada aktiva yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang sedikit.

Rumus yang digunakan untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash Turn Over Ratio} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja bersih}}$$

- Inventory to Net Working Capital

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari



pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.(kasmir(2012),<http://majasari31.Blogspot.co.id/2013/06/rasio-likuiditas.html>) Rumusan untuk mencari *Inventory to Net Working Capital* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{inventory}}{\text{current asset} - \text{current liabilities}}$$

3. Fungsi Likuiditas

Likuiditas memiliki setidaknya empat fungsi utama bagi perusahaan yaitu :

- Sebagai media untuk menjalankan aktivitas bisnis sehari-hari
- Sebagai antisipator dana – dana yang dibutuhkan secara tiba-tiba atau pun mendesak
- Sebagai pemuas nasabah (khusus lembaga keuangan) yang ingin melakukan pinjaman ataupun penarikan dana
- Sebagai poin penentu tingkat fleksibilitas perusahaan dalam mendapatkan persetujuan investasi ataupun usaha yang menguntungkan (Kasmir , 2012)

4. Komponen dalam Likuiditas

Menurut Engle dan Lange (1997) dalam Kabo (2011), Likuiditas memiliki tiga komponen dasar yaitu kerapatan, kedalaman, dan resiliensi. Ketiga komponen likuiditas ini saling berkaitan antara satu dengan lainnya untuk menjaga tingkat likuiditas dan kestabilan kondisi ekonomi sebuah organisasi ataupun perusahaan.

- Kerapatan-Kerapatan merupakan gap yang terjadi dalam harga yang disetujui dengan harga normal suatu barang.
- Kedalaman-Kedalaman merupakan jumlah ataupun volume produk yang dijual dan dibeli pada tingkat harga tertentu.
- Resiliensi-Resiliensi merupakan kecepatan perubahan harga menuju harga efisien setelah berlangsungnya penyimpangan ataupun ketidaktabilan harga.



1.4 Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Menurut J. Fred Weston dan Thomas E Copeland (1996) mengatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut Farah Margaretha (2004), struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Handono Mardiyanto (2009), struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan.

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010), 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 terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham (Birgham dan Gapensi : 1996) dalam penelitian Tinjung Desy Nursanti (2004). Dari beberapa pengertian dapat disimpulkan bahwa Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal, dengan demikian struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi utang jangka pendek.



2. Teori Struktur Modal

2.1 Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana Struktur Modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Mereka yang menganut pendekatan tradisional berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan (biaya modal perusahaan) bisa dirubah dengan merubah struktur modalnya (yaitu B/S). Pendapat ini dominan sampai dengan awal tahun 1950-an.

2.2 Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Dalam teori ini berpendapat bahwa Struktur Modal tidak mempengaruhi nilai Perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001) yaitu:

1. Tidak terdapat agency cost.
2. Tidak ada pajak.
3. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
4. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
5. Tidak ada biaya kebangkrutan
6. Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
7. Para investor adalah price-takers.
8. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (market value).



Model Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi:

- 1) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan EBIT (Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes)
- 2) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- 3) Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna.
- 4) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

Teori MM dengan pajak.

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. (Kabo, 2010)

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang.

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan



lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat).

Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai hutang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan. (kabo (2010), <http://ekonomi.kabo.biz/2010/12/modigliani-miller-mm-theory-teori-mm.html>)

2.3 Teori Pecking Order

Teori Pecking Order menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam Teori Pecking Order adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.



2. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
3. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
4. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. Pecking order theory tidak mengindikasikan target struktur modal. Pecking order theory menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Pecking order theory ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.(Sekarde, 2016).

Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hierarki) yang disebutkan dalam pecking order theory. Penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Hamid (1992) dan Singh (1995) menyatakan bahwa “Perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas daripada berhutang dalam membiayai perusahaannya.” Hal ini berlawanan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk menerbitkan hutang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal.



(sekarde (2016) ,<http://sekarde.blogspot.co.id/2016/06/tulisan-struktur-modal-dan-teori.html>)

2.4 Teori Trade Off (Trade Off Theory)

Selain teori yang telah dikemukakan oleh MM masih terdapat teori struktur modal yang lain yang membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Model trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil trade-off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Esensi trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Trade-off theory telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti corporate tax, biaya kebangkrutan, dan personal tax, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Husnan,2000). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Walaupun model trade-off theory tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu :

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- 2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.(Dewa , 2011)



3. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Maness (1988), ada beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal yang optimal, yaitu :

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Operating Leverage

Perusahaan yang mengurangi leverage operasinya lebih mampu untuk menaikkan penggunaan leverage keuangan (hutang).

3. Corporate Taxes

Karena bunga tax-deductable, ada sebuah keuntungan jika menggunakan hutang. Marginal tax rate perusahaan yang lebih tinggi, maka keuntungan menggunakan hutang akan lebih tinggi, semua yang lainnya dianggap sama.

4. Kadar resiko dari aktiva

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Dan perkembangan dan kemajuan teknologi serta ilmu pengetahuan yang tiada henti, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan (Kiki, 2008).

5. Lenders dan rating agencies

Jika perusahaan menggunakan hutang semakin berlebih, maka pihak lenders akan mulai meminta tingkat bunga yang lebih tinggi dan rating agencies akan mulai menurunkan rating pada tingkat hutang perusahaan.



6. Internal cash flow

Tingkat internal cash flow yang lebih tinggi dan lebih stabil dapat menjastifikasi sebuah tingkat leverage lebih stabil.

7. Pengendalian

Banyak perusahaan sekarang meningkatkan tingkat hutangnya dan memulai dengan menerbitkan hutang baru hingga repurchase outstanding commonstock. Tujuan dari peningkatan hutang tersebut adalah untuk mendapatkan return yang lebih tinggi., sedangkan pembelian kembali saham bertujuan untuk lebih meningkatkan tingkat pengendalian.

8. Kondisi ekonomi

Kondisi ekonomi seperti sekarang ini dan juga kondisi pada pasar keuangan dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Ketika tingkat suku bunga tinggi, mungkin keputusan pendanaan lebih mengarah pada short-term debt, dan akan dilakukan refinance dengan long-term debt atau equity jika kondisi pasar memungkinkan.

9. Preferensi pihak manajemen

Preferensi manajemen terhadap resiko dan gaya manajemen mempunyai peran dalam hubungannya dengan kombinasi debt-equity perusahaan pada struktur modalnya.

10. Debt covenant

Uang yang dipinjam dari sebuah bank dan juga penerbitan surat hutang dan terwujud melalui serangkaian kesepakatan (debt covenant).

11. Agency cost

Agency cost adalah sebuah biaya yang diturunkan guna memonitor kegiatan pihak manajemen untuk menjamin bahwa kegiatan mereka selaras dengan persetujuan antara manajer, kreditur dan juga para shareholders.



12. Profitabilitas

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, dan penggunaan internal financing yang lebih besar dapat menurunkan penggunaan hutang (rasio hutang). (Kiki(2008) ,<http://kikimariki.blogspot.co.id/2008/12/manajemen-keuangan-struktur-modal.html>)

1.5 Teori Signal (Signaling Theory)

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono,2005).Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk (Mengginson dalam Hartono,2005).

Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham sebaliknya, jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan.Dengan demikian, semakin panjang jangka waktu audit laporan keuangan menyebabkan pergerakan harga saham tidak stabil, sehingga investor mengartikannya sebagai audit delay karena perusahaan tidak segera mempublikasikan laporan keuangan, yang kemudian berdampak pada penurunan harga saham perusahaannya.(Estriani, (2013), (<http://akuntansi.undip.blogspot.co.id/2014/10/teori-sinyal-signalling-theory.html>))

2. Penelitian Terdahulu

Pada tabel berikut ini dijabarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya yang menguji tentang variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan nilai perusahaan.



Tabel 2.1.
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pardiyanto (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan nilai perusahaan	1) variabel struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan yang diukur dengan $\ln(\text{total assets})$ berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) likuiditas yang diukur dengan Current Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,	profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan,	1) profitabilitas dan investment opportunity set

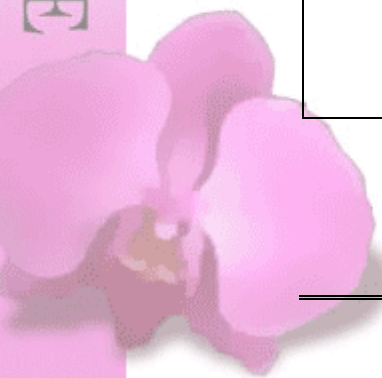
	Darmayanti (2016)	Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan (sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia)	investment opportunity set , dan nilai perusahaan	berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. 2) likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
3.	Defia Riasita (2014)	Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	Profitabilitas (Return On Asset), likuiditas (Current Ratio), Pertumbuhan aktiva (Growth), Struktur aktiva, Ukuran perusahaan, dan struktur modal	1) Profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal 2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (3) Pertumbuhan

				aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal 4) Struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal 5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (6) profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal
4.	Sri Hermuningsih (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel	Profitabilitas, Size, Nilai Perusahaan, Struktur Modal	1) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal 2) ukuran perusahaan

		Intervening		berpengaruh positif terhadap struktur modal 3) struktur modal berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan 4) profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
5.	Dian Agustia (2011)	Pengaruh Profitabilitas , Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening	Profitabilitas , Operating Leverage, Likuiditas, Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal	1)profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2) Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 3) variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 4) Likuiditas dan

				struktur modal memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 5) struktur modal tidak dapat sebagai variabel intervening pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, dan hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.
6.	Djoko Satrio Wihardjo (2014)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER), Dividen Payout Ratio (DPR), Ukuran Perusahaan (Firm Size), Return On Asset (ROA),	1) variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. 2) variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. 3) variabel DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. 4) variabel Size berpengaruh positif signifikan terhadap

				Nilai perusahaan.
7.	Dewa Kadek Oke Kusumajaya (2011)	Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan	1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 3) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



3. Kerangka pikir penelitian

Menurut Uma Sekaran dalam Sugiyono (2011 : 60) mengemukakan bahwa Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting jadi dengan demikian maka kerangka berpikir adalah sebuah pemahaman yang melandasi pemahaman-pemahaman yang lainnya, sebuah pemahaman yang paling mendasar dan menjadi pondasi bagi setiap pemikiran atau suatu bentuk proses dari keseluruhan dari penelitian yang akan dilakukan.

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Pertautan antar variabel tersebut tersebut selanjutnya dirumuskan kedalam bentuk paradigma penelitian yang didasarkan pada kerangka berpikir.(Saifedia (2014), <http://saifedia.blogspot.co.id/2014/08/definisi-dari-teori-dankerangka.html>)

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas diukur dengan indikator return on equity (ROE). Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan yang selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan memberikan signal positif yang diharapkan dapat juga direspon positif oleh pasar. hal ini sesuai dengan konsep signaling theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan sengaja memberikan signal kepada pasar dan pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang



berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Rasio likuiditas dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin besar kemungkinan hutang bisa dibayar dan sebaliknya semakin kecil rasio likuiditas, semakin kecil kemungkinan hutang bisa dibayar. Sehingga jika rasio likuiditas suatu perusahaan besar maka harga sahamnya juga akan meningkat.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal (Sartono, 1998). Perusahaan yang ekspansif dan mempunyai proyeksi investasi positif sekaligus keuntungan besar membutuhkan sumber modal yang banyak untuk menjalankan proyeknya, akan tetapi apabila perusahaan hanya memiliki sedikit modal internal maka perusahaan perlu menggunakan hutang sebagai modal operasi (Taufan, 2013). Pinjaman atau hutang lebih banyak digunakan perusahaan saat sedang memerlukan pendanaan eksternal karena pengurangan laba dari bunga pinjaman lebih kecil daripada saat perusahaan lebih menggunakan modal yang tidak dikenai bunga tetapi menghasilkan penghasilan kena pajak yang lebih tinggi.

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Wild et al (2009:4) dalam riski dian (2015) menyatakan bahwa Current ratio dipengaruhi oleh piutang atau persediaan, maka untuk memenuhi kewajiban lancarnya perusahaan harus terlebih dahulu melakukan penagihan atas piutang atau menjual persediaan agar diperoleh kas untuk membayar kewajiban lancar. Menurut Harahap (2009) dalam ibrahim syam (2015) menyatakan bahwa semakin besar rasio likuiditas atau current ratio maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya juga akan semakin besar . pengendalian atas harta lancar yang kurang baik terhadap investasi persediaan dan piutang akan menyebabkan



kelebihan investasi persediaan dan piutang daripada yang seharusnya dan jika ini terjadi maka perusahaan memerlukan lebih banyak lagi dana jangka panjang untuk menjalankan operasinya ,Oleh karena itu perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas agar tidak terlalu tinggi ataupun rendah

5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori MM menyatakan bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya, hal ini diperkuat oleh teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan (Brigham dan Houston, 2001) dalam Rahman rusdi (2015).oleh karena itu penggunaan hutang dianggap lebih murah daripada tidak menggunakan hutang karna jika menggunakan hutang maka dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan.

6. Pengaruh Probabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strukur Modal sebagai Variabel Intervening

Sebagaimana disebutkan di awal, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu yang dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal (Susan 2006: 47), Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat dalam aspek pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi (Mai, 2006). Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Dengan kata



lain, keputusan pendanaan atau struktur modal sangat berpengaruh terhadap rendah atau tingginya profitabilitas suatu perusahaan.

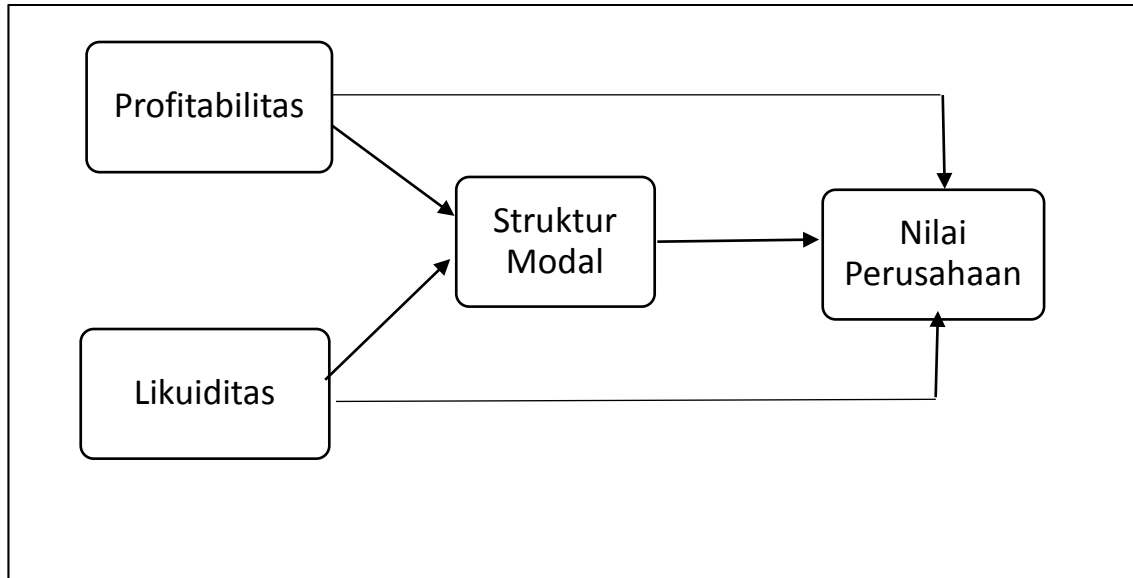
Penelitian yang dilakukan Chen menyatakan, “profitability berpengaruh signifikan terhadap capital structure sebagai variabel interveningnya.

7. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Menurut *Pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, dan mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. Tingkat laba yang besar menjadi pertanda perusahaan tersebut dalam keadaan mapan yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Rasio likuiditas aset yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menjadi sinyal yang positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya dan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang rendah. Posisi likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Dewi Astuti,2004:31).



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



4. Hipotesis

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal
- H₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal
- H₅ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₆ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
- H₇ : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

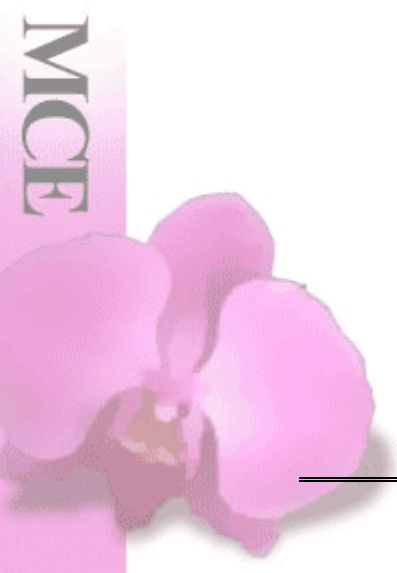
Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis dengan prosedur statistik. Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian korelasional. Penelitian korelasional atau korelasi adalah suatu penelitian yang melibatkan tindakan pengumpulan data guna menentukan, apakah ada hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih. Adanya hubungan dan tingkat variabel yang penting, karena dengan mengetahui tingkat hubungan yang ada, peneliti akan dapat mengembangkannya sesuai dengan tujuan penelitian. Penelitian korelasional menggunakan instrumen untuk menentukan apakah, dan untuk tingkat apa, terdapat hubungan antara dua variabel atau lebih yang dapat dikuantitatifkan. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder tersebut berupa data yang berasal dari laporan keuangan tahunan (annual report) dan catatan-catatan atau laporan historis lainnya yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id.

2. Variabel Peubah dan Pengukuran

B. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini ada dua yaitu Profitabilitas dan Likuiditas.

- 1) **Profitabilitas** adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (R. Agus Sartono, (2010:122)). Menurut



Susan Irawati (2006:58) ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang digunakan di antaranya adalah : Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, ROA, ROE, ROI, EPS. Di penelitian ini Profitabilitas diukur dengan Return On Equity (ROE) Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham sesudah dipotong kewajiban kepada investor, dengan rumus sebagai berikut:

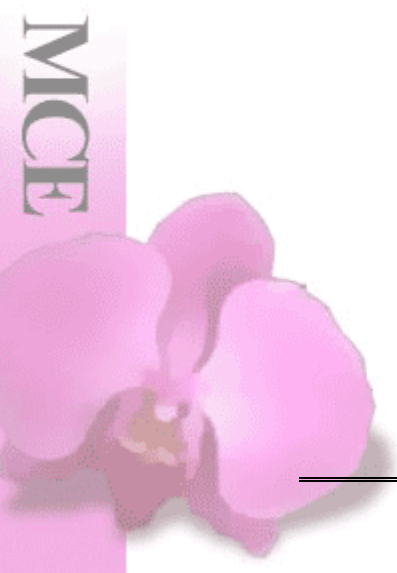
$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal sendiri}}$$

- 2) **Likuiditas** adalah posisi uang ataupun kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar hutang jangka pendeknya tepat waktu. Ada beberapa jenis rasio likuiditas yaitu : Current Ratio, Quick Ratio, Cash Turn Over Ratio, Inventory to Net Working Capital. Di penelitian ini Likuiditas diukur dengan Current Ratio yang merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (Liquidity Ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Nurhayati, 2013) dengan rumusnya yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

C. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. **Nilai perusahaan** dapat tercermin dari harga



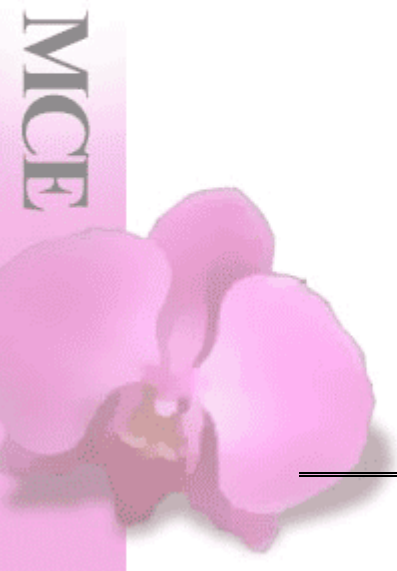
sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik Gapensi (1996) dalam Rahcmawati (2007). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan price to book value (PBV). Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Sartono, 2001).

$$PBV = \frac{\text{harga saham penutupan}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

D. Variabel Intervening

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah struktur modal. **Struktur modal** adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Ahmad dan Herni, 2010). Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan.

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$



3. Populasi dan Sampel

3.1 Populasi

Populasi adalah merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Itulah definisi populasi dalam penelitian. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 yang berjumlah 138 perusahaan.

3.2 Sampel

Sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah metode penetapan sampel dengan beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu yang sesuai dengan masalah atau tujuan penelitian (Sugiyono, 2010). Dengan kriteria yang digunakan sebagai berikut :

- Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015
- Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangannya secara lengkap selama periode 2013-2015
- Perusahaan Manufaktur yang masuk ke LQ45 periode 2016

Perusahaan yang menjadi sampel dengan memenuhi semua kriteria tersebut berjumlah 13 perusahaan.

4. Metode Pengumpulan Data

- Penelusuran Literatur

Penelusuran literatur ini adalah metode pengumpulan data dengan cara membaca atau mencari data-data atau teori dari buku-buku atau laporan keuangan dan juga jurnal-jurnal



5. Metode Analisis

5.1 Analisis Deskriptif

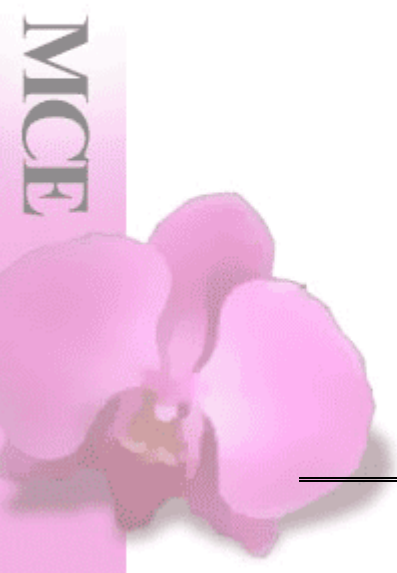
Analisis statistik deskriptif ini memiliki tujuan untuk menunjukkan atau memberikan gambaran (deskripsi) mengenai suatu data agar data yang tersaji menjadi mudah dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya. Statistika deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti rata-rata (mean), simpangan baku (standard deviation), nilai minimum dan maximum dan sebagainya. Mean adalah teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata-rata dari kelompok tersebut. Rata-Rata (mean) ini didapat dengan menjumlahkan data seluruh individu dalam kelompok itu, kemudian dibagi dengan jumlah individu yang ada pada kelompok tersebut. Standard Deviation adalah nilai statistik yang digunakan untuk menentukan bagaimana sebaran data tersebut, dan mencerminkan data tersebut heterogen atau homogen. Nilai Minimum merupakan nilai terendah untuk setiap variabel, sedangkan Nilai Maximum merupakan nilai tertinggi untuk setiap variabel dalam penelitian-penelitian terdahulu

5.2 Uji Asumsi Klasik

Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk menguji dan mengetahui kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga digunakan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan di dalam model ini benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi. Serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2005).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas ini memiliki tujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sebagai contoh diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.



Bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil (Ghozali, 2005). Penelitian ini menggunakan uji statistik uji *one sample kolmogrov-smirnov test*, untuk menguji normalitas residual. Uji Kolmogorov-Smirnov dinyatakan memenuhi uji normalitas dengan kriteria sebagai berikut : (Ghozali, 2005).

- a) Jika nilai *Asymp. Sig (2 – tailed)* $\geq 0,05$ data berdistribusi normal
- b) Jika nilai *Asymp. Sig (2 – tailed)* $\leq 0,05$ data tidak berdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji untuk melihat apakah ada atau tidaknya korelasi di antara variable-variabel independent (bebas) di dalam suatu model regresi linier berganda. Jika ada korelasi di antara variable-variabel independent maka hubungan antara variable independent terhadap variable dependentnya menjadi terganggu. Untuk menguji gangguan multikolinearitas dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah :

- a) $VIF > 10$ terjadi multikolinearitas
- b) $VIF < 10$ tidak terjadi multikolinearitas

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi mempunyai varians yang sama atau tidak dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah jika varians satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya adalah tetap (homoskedastisitas). Penelitian ini menggunakan uji Gletjser untuk untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2005) dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:



- a) Jika nilai Sig variabel independen $< 0,05$ terjadi Heterokedastisitas
- b) Jika nilai Sig variabel independen $> 0,05$ tidak terjadi Heterokedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya (Ghozali, 2005). Pengujian ini dilakukan dengan melakukan uji Durbin – Watson (D-W). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (D-W) dengan syarat sebagai berikut:

- a) Angka D-W di bawah -4 berarti ada autokorelasi positif
- b) Angka D-W di antara -4 sampai +4 berarti tidak ada autokorelasi
- c) Angka D-W di atas 4 berarti ada autokorelasi negatif

5.3 Analisis Inferensial

Analisis statistik inferensial merupakan analisis regresi dengan path analysis, Analisis jalur adalah suatu teknik pengembangan dari regresi linier ganda. Teknik ini digunakan untuk menguji besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel X_1 X_2 dan X_3 terhadap Y serta dampaknya terhadap Z . Analisis jalur ialah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung”. (Robert D. Retherford 1993). Model yang digunakan persamaan analisis regresi berganda seperti dibawah ini :



$$DER = \beta_1 ROE + \beta_2 CR + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$PBV = \beta_3 ROE + \beta_4 CR + \beta_5 DER + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

ROE = Profitabilitas (return on equity)

DER = Struktur modal (debt to equity ratio)

PBV = Nilai Perusahaan (price to book value)

CR = Likuiditas (current ratio)

β_1 = Koefisien jalur ROE dengan DER

β_2 = Koefisien jalur CR dengan DER

β_3 = Koefisien jalur ROE dengan PBV

β_4 = Koefisien jalur ROE dengan DER

β_5 = Koefisien jalur CR dengan DER

e_1, e_2 = error

- Menghitung pengaruh tidak langsung

Pengaruh tidak langsung variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel intervering (perantara/moderator), yaitu diperoleh melalui perkalian nilai pengaruh langsung (koefisien beta standarisasi) pada masing-masing persamaan. Dan rumus untuk mencari pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) melalui variabel moderator (Z) adalah sebagai pengganti berikut :

$$PLT (X-Y) = \beta_{xz} \times \beta_{zy}$$

Keterangan :

PLT (X-Y) = Pengaruh secara tidak langsung variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) melalui variabel moderator (Z)

β_{xz} = Pengaruh langsung variabel bebas (X) terhadap variabel moderator (Z)

β_{zy} = Pengaruh langsung variabel moderator (Z) terhadap variabel terikat (Y).

Sedangkan pengaruh error ditentukan sebagai berikut :



$$P_{e1} = \sqrt{1 - R_1^2}$$

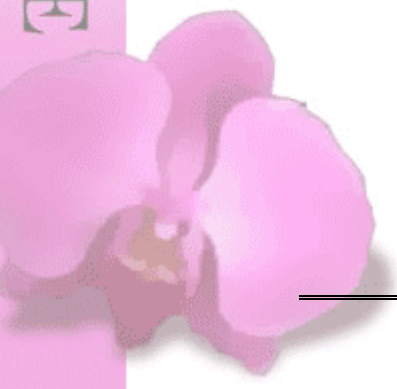
Keterangan :

P_{e1} = pengaruh error

R_1^2 = koefisien determinasi

- Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada dasarnya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati Satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Penyajian Data

1.1 Gambaran umum Perusahaan

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 yang berjumlah 138 perusahaan. Dengan menggunakan teknik *Purpose Sampling* dalam pemilihan sampel, melalui beberapa kriteria sesuai dengan penjelasan dalam bab III didapatkan sampel sebanyak 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 yang sesuai dengan kriteria peneliti.

Tabel 4.1
Daftar Sample Perusahaan yang diteliti

No.	KODE	Nama Perusahaan	Sektor
1.	ASSI	PT. Astra Internasional Tbk.	Aneka industri
2.	CPIN	PT. Charoen Pokhpand Indonesia Tbk.	Industri dasar dan kimia
3.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	Industri barang konsumsi
4.	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Industri barang konsumsi
5.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Industri barang konsumsi
6.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	Industri barang konsumsi
7.	INTP	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk	Industri dasar dan kimia
8.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	Industri barang konsumsi
9.	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk.	Industri dasar dan kimia
10.	UNTR	PT. United Tractors Tbk	Aneka industri

11.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	Industri barang konsumsi
12.	AALI	PT. Astra Argo Lestari Tbk	Industri dasar dan kimia
13.	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk	Industri dasar dan kimia

Sumberdata : BEI

2. Data Penelitian

Data Penelitian adalah segala fakta dan angka yang dapat dijadikan bahan untuk menyusun suatu informasi (Arikunto. S, 2006 : 96). Dalam data penelitian ini menggunakan empat variabel yang telah dijelaskan peneliti pada bab III yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan periode 2013-2015.

2.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (R. Agus Sartono, (2010:122). rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE. Return On Equity (ROE) Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik posisi pemilik perusahaan, demikian pula sebaliknya. Rumus dari rasio ini yaitu :

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

Tabel 4.2
Data Penelitian Sampel Profitabilitas

Kode Perusahaan	Tahun	Profitabilitas (ROE)
ASII	2013	0.21
	2014	0.18
	2015	0.12

CPIN	2013	0.26
	2014	0.16
	2015	0.15
GGRM	2013	0.14
	2014	0.16
	2015	0.17
HMSP	2013	0.76
	2014	0.75
	2015	0.32
ICBP	2013	0.11
	2014	0.11
	2015	0.11
INDF	2013	0.50
	2014	0.64
	2015	0.42
INTP	2013	0.26
	2014	0.21
	2015	0.17
KLBF	2013	0.22
	2014	0.21
	2015	0.18
SMGR	2013	0.25
	2014	0.23
	2015	0.17
UNTR	2013	0.14
	2014	0.14
	2015	0.10
UNVR	2013	1.76
	2014	1.68
	2015	1.64
AALI	2013	0.18
	2014	0.22
	2015	0.05
LSIP	2013	0.12
	2014	0.13
	2015	0.08

Sumber Data: diolah

2.2 Likuiditas

Likuiditas adalah posisi uang ataupun kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar hutang tepat waktu. Likuiditas diukur dengan Current Ratio, Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar.

Current Ratio memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Rumus Rasio likuiditas ini yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

Tabel 4.3
Data Penelitian Sampel Likuiditas

Kode Perusahaan	Tahun	Likuiditas (CR)
ASII	2013	1.2
	2014	1.3
	2015	1.4
CPIN	2013	3.7
	2014	2.2
	2015	6.3
GGRM	2013	1.7
	2014	1.6
	2015	1.8
HMSP	2013	1.7
	2014	1.5
	2015	6.5
ICBP	2013	2.4
	2014	2.1
	2015	2.3
INDF	2013	1.6
	2014	1.8
	2015	1.7
INTP	2013	6.1
	2014	4.9
	2015	4.8
KLBF	2013	2.8



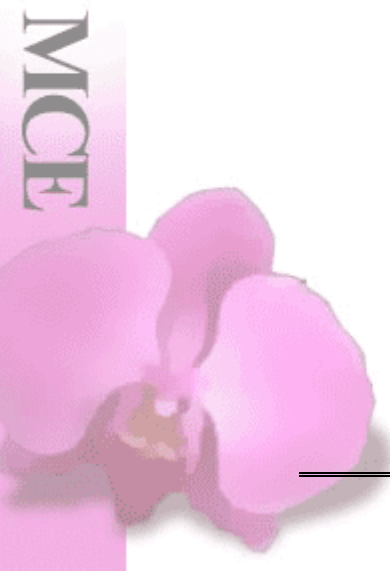
	2014	3.4
	2015	3.6
SMGR	2013	1.8
	2014	2.2
	2015	1.5
UNTR	2013	1.9
	2014	2.1
	2015	2.1
UNVR	2013	0.6
	2014	0.7
	2015	0.7
AALI	2013	0.4
	2014	0.5
	2015	0.7
LSIP	2013	2.4
	2014	2.5
	2015	2.2

Sumber data : diolah

2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal, dengan demikian struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi utang jangka pendek. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Rumus dari DER yaitu :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$



Tabel 4.4
Data Penelitian Sampel Struktur Modal

Kode Perusahaan	Tahun	Struktur Modal (DER)
ASII	2013	1.0
	2014	1.0
	2015	0.9
CPIN	2013	0.5
	2014	0.8
	2015	0.9
GGRM	2013	0.7
	2014	0.7
	2015	0.6
HMSP	2013	0.1
	2014	0.2
	2015	0
ICBP	2013	0.6
	2014	0.7
	2015	0.6
INDF	2013	1.1
	2014	1.1
	2015	1.1
INTP	2013	0.7
	2014	0.5
	2015	0.5
KLBF	2013	0.6
	2014	0.3
	2015	0.4
SMGR	2013	0.2
	2014	0.2
	2015	0.1
UNTR	2013	0.1
	2014	0.1
	2015	0.1
UNVR	2013	2.2
	2014	2.0
	2015	2.1
AALI	2013	0.5
	2014	0.6
	2015	0.8

LSIP	2013	0.3
	2014	0.2
	2015	0.2

Sumber Data : diolah

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik Gapensi (1996) dalam Rahcmawati (2007). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Rasio yang digunakan untuk menghitung Nilai Perusahaan adalah rasio PBV (price book value). Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut (Robert, 1997):

$$PBV = \frac{\text{harga saham penutupan}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Tabel 4.5
Data Penelitian Sampel Nilai Perusahaan

Kode Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)
ASII	2013	2.59
	2014	2.50
	2015	1.92
CPIN	2013	5.53
	2014	5.63
	2015	3.39
GGRM	2013	2.76
	2014	3.65
	2015	2.78
HMSP	2013	13.66



	2014	23.66
	2015	20.51
ICBP	2013	4.65
	2014	5.24
	2015	4.80
INDF	2013	1.57
	2014	1.47
	2015	1.05
INTP	2013	3.24
	2014	3.74
	2015	3.44
KLBF	2013	6.91
	2014	8.78
	2015	5.65
SMGR	2013	3.86
	2014	3.84
	2015	2.46
UNTR	2013	1.81
	2014	1.67
	2015	1.77
UNVR	2013	48.77
	2014	51.9
	2015	58.4
AALI	2013	3.85
	2014	3.23
	2015	2.13
LSIP	2013	2.06
	2014	1.84
	2015	1.23

Sumber Data: diolah

3. Pengujian Uji Asumsi Klasik

Suatu pengujian untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten.

3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini memiliki tujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sebagai contoh diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.



Bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil (Ghozali, 2005). Penelitian ini menggunakan uji statistik uji *one sample kolmogrov-smirnov test*, untuk menguji normalitas residual. Uji Kolmogorov-Smirnov dinyatakan memenuhi uji normalitas dengan kriteria sebagai berikut : (Ghozali, 2005).

- a. Jika nilai *Asymp. Sig* (2 – tailed) $\geq 0,05$ data berdistribusi normal
- b. Jika nilai *Asymp. Sig* (2 – tailed) $\leq 0,05$ data tidak berdistribusi normal

Tabel 4.6
Uji Normalitas – One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE	CR	DER	PBV
N		39	39	39	39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.3438	2.8385	.7154	8.4087
	Std. Deviation	.42840	4.12882	.57835	13.92274
Most Extreme Differences	Absolute	.347	.302	.177	.373
	Positive	.347	.302	.177	.373
	Negative	-.246	-.277	-.118	-.299
Kolmogorov-Smirnov Z		.566	.671	1.107	.437
Asymp. Sig. (2-tailed)		.906	.759	.172	.991

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber Data: diolah

Pada tabel 4.6 uji normalitas diatas dapat diketahui bahwa model regresi di setiap variabelnya berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) per masing-masing variabel yaitu :

- Profitabilitas (ROE) dengan nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar 0.906 $\geq 0,05$
- Likuiditas (CR) dengan nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar 0.756 $\geq 0,05$
- Struktur Modal (DER) dengan nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar 0.172 $\geq 0,05$



- Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0.991 \geq 0,05$

3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji untuk melihat apakah ada atau tidaknya korelasi di antara variable-variabel independent (bebas) di dalam suatu model regresi linier berganda. Jika ada korelasi di antara variable-variabel independent maka hubungan antara variable independent terhadap variable dependentnya menjadi terganggu. Untuk menguji gangguan multikolinearitas dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah :

- VIF > 10 terjadi multikolinearitas
- VIF < 10 tidak terjadi multikolinearitas

Tabel 4.7
Uji Multikolinearitas Dengan Value Inflation Factor (VIF)

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 ROE	.905	1.105
CR	.930	1.075
DER	.966	1.035

a. Dependent Variable: PBV

Sumber Data: diolah

Berdasarkan tabel 4.11 uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variable bebas memiliki nilai VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa variable bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Adapun nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari tiap variabel adalah sebagai berikut. Untuk variabel profitabilitas (ROE) nilainya sebesar 1.105, variabel Likuiditas (CR) nilainya sebesar 1.075, dan variabel Struktur Modal (DER) yang nilainya sebesar 1.035.



3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi mempunyai varians yang sama atau tidak dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah jika varians satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya adalah tetap (homoskedastisitas). Penelitian ini menggunakan uji Gletjser untuk menguji nilai absolute residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003 dalam Ghazali, 2005) dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Jika nilai Sig variabel independen $< 0,05$ terjadi Heteroskedastisitas
- b) Jika nilai Sig variabel independen $> 0,05$ tidak terjadi Heteroskedastisitas

Tabel 4.8
Uji Heteroskedastisitas – Uji Gletjser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.722	.105		6.850	.000
ROE	-.085	.168	-.089	-.506	.616
CR	.067	.118	.099	.568	.574
DER	.057	.132	.073	.428	.671

a. Dependent Variable: ABSRESID

Sumber Data: diolah

Berdasarkan tabel 4.12 Uji Heteroskedastisitas dengan uji Gletjser menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen tidak mengalami heteroskedastisitas. Dimana nilai Sig. Variabel ROE sebesar $0.616 > 0,05$, nilai Sig. Variabel CR sebesar 0.574 , dan nilai Sig. Variabel DER yaitu sebesar 0.617 .

3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya (Ghozali, 2005). Pengujian ini dilakukan dengan melakukan uji Durbin – Watson (D-W). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (D-W) dengan syarat sebagai berikut:

- a) Angka D-W di bawah -4 berarti ada autokorelasi positif
- b) Angka D-W di antara -4 sampai +4 berarti tidak ada autokorelasi
- c) Angka D-W di atas 4 berarti ada autokorelasi negative

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi – Uji Durbin-Watson (D-W)

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.688 ^a

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber Data: diolah

Berdasarkan tabel 4.9 Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1.688 menunjukkan tidak ada autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini. Dari hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan diatas dengan menggunakan 4 uji didapatkan kesimpulan sebagai berikut :

- Uji Normalitas dengan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan bahwa semua variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan nilai perusahaan memiliki data distribusi normal.

- Uji multikolinearitas dengan Value Inflation Factor (VIF) menunjukkan bahwa variable profitabilitas, likuiditas, struktur modal tidak memiliki multikolinearitas atau tidak ada hubungan diantara variabelnya.
- Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Gletjser menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal tidak mengalami heteroskedastisitas.
- Uji autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson (D-W) yang menunjukkan bahwa variable profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) tidak mengalami autokorelasi.

4. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini memiliki tujuan untuk menunjukkan atau memberikan gambaran (deskripsi) mengenai suatu data agar data yang tersaji menjadi mudah dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya. Statistika deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti rata-rata (mean), simpangan baku (standard deviation), nilai minimum dan maximum dan sebagainya.

Tabel 4.10
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	39	.05	1.76	.3438	.42840
CR	39	.40	26.50	2.8385	4.12882
DER	39	.00	2.20	.7154	.57835
PBV	39	1.05	58.40	8.4087	13.92274
Valid N (listwise)	39				

Sumber Data: diolah

Berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat dilihat bahwa jumlah pengamatan (N) dari penelitian ini berjumlah 39 perusahaan. Nilai terendah dalam penelitian ini ditunjukkan dalam skor minimum pada tabel. Sedangkan nilai tertinggi dalam penelitian ini ditunjukkan oleh skor maximum yang terdapat dalam tabel, Kemudian Mean dalam tabel digunakan untuk mengukur rata-

rata data tersebut dan standar deviasi digunakan untuk menunjukkan nilai simpang baku dari penelitian tersebut. Berikut merupakan penjelasan mengenai tabel diatas.

- variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai terendah sebesar 0,05 dan nilai tertinggi sebesar 1,76 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0,3438 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0,42480.
- Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai terendah sebesar 0,40 dan nilai tertinggi sebesar 26,50 dengan nilai rata-ratanya sebesar 2,8385 dan tingkat sebaran datanya sebesar 4,12882.
- Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai terendah sebesar 0,00 dan nilai tertinggi sebesar 2.20 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0.7154 dan tingkat sebaran datanya sebesar 0.57835.
- Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai terendah sebesar 1,05 dan nilai tertinggi sebesar 58.40 dengan nilai rata-ratanya sebesar 8.4087 dan tingkat sebaran datanya sebesar 13.92274.

5 Analisis Inferensial

Analisis statistik inferensial merupakan analisis regresi dengan path analysis. Analisis jalur ialah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung”. (Robert D. Retherford 1993). Dimana yang menjadi Variabel Independen adalah Profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (CR) sementara yang menjadi Variabel Dependen adalah Nilai Perusahaan (PBV) dan ada Struktur Modal (DER) yang menjadi Variabel Intervening.

Model yang digunakan persamaan analisis regresi berganda seperti dibawah ini :

$$DER = \beta_1 ROE + \beta_2 CR + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$PBV = \beta_3 ROE + \beta_4 CR + \beta_5 DER + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

ROE = Profitabilitas (return on equity)



DER = Struktur modal (debt to equity ratio)

PBV = Nilai Perusahaan (price to book value)

CR = Likuiditas (current ratio)

β_1 = Koefisien jalur ROE dengan DER

β_2 = Koefisien jalur CR dengan DER

β_3 = Koefisien jalur ROE dengan PBV

β_4 = Koefisien jalur ROE dengan DER

β_5 = Koefisien jalur CR dengan DER

e1, e2 = error

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Analisis Jalur
(Model 1)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.764 ^a	.584	.561	.38327

a. Predictors: (Constant), ROE, CR

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.304	.093		3.260	.002
CR	.019	.015	.138	1.272	.212
ROE	1.038	.146	.769	7.097	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber :Lampiran hasil spss

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$DER = \beta_1 ROE + \beta_2 CR + e1 \dots \dots \dots (1)$$

$$DER = 0.769 ROE + 0.138 CR + e1 \dots \dots \dots (1)$$

Ket :

ROE = Profitabilitas (return on equity)

PBV = Nilai Perusahaan (price to book value)

CR = Likuiditas (current ratio)

β_1 = Koefisien jalur ROE dengan DER

β_2 = Koefisien jalur CR dengan DER

e_1 = error

pengaruh error ditemukan sebagai berikut :

$$P_{ei} = \sqrt{1 - R^2 i}$$

$$P_{e1} = \sqrt{1 - R^2 1} = \sqrt{1 - 0,584} = 0,64$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda dapat dijabarkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

1. $\beta_1 = 0,769$

Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel Profitabilitas akan meningkatkan variabel Struktur Modal sebesar 0,769, dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas (ROE) maka Struktur Modal (PBV) cenderung semakin meningkat. Dan dilihat dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. nya sebesar $0,000 < 0,05$ (lebih kecil dari 0,05). hal ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini memiliki pengaruh positif dan signifikan.

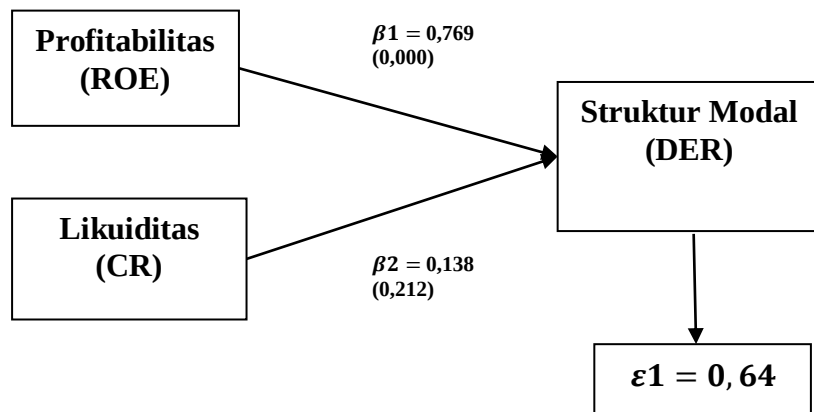
2. $\beta_2 = 0,138$

Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika variabel likuiditas (CR) memiliki kontribusi kepada Struktur Modal (DER) sebesar 0,138, dengan kata lain semakin tinggi likuiditas maka Struktur Modal juga cenderung semakin meningkat. Dan dilihat dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. Nya sebesar 0,212 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini memiliki pengaruh yang tidak signifikan.



Gambar 4.1

Model Analysis Jalur 1



Tabel 4.12
Hasil Pengujian Analisis Regresi
(Model 2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.953 ^a	.907	.900	4.41231

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

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.985	1.221		-4.083	.000
	ROE	26.365	2.608	.811	10.110	.000
	CR	.414	.179	.123	2.318	.026
	DER	4.408	1.919	.183	2.297	.028

a. Dependent Variable: PBV

Sumber :Lampiran hasil spss

Model struktural yang dapat dibentuk dari hasil analisis diatas yaitu :

$$PBV = \beta_3 ROE + \beta_4 CR + \beta_5 DER + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

$$PBV = 0,811 ROE + 0,123 CR + 0,183 DER + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

ROE = Profitabilitas (return on equity)

DER = Struktur modal (debt to equity ratio)

PBV = Nilai Perusahaan (price to book value)

CR = Likuiditas (current ratio)

β_3 = Koefisien jalur ROE dengan PBV

β_4 = Koefisien jalur ROE dengan DER

β_5 = Koefisien jalur CR dengan DER

e2 = error

pengaruh error ditemukan sebagai berikut :

$$P_{ei} = \sqrt{1 - R^2 i}$$

$$P_{e2} = \sqrt{1 - R^2 2} = \sqrt{1 - 0,907} = 0,30$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda diatas dapat dijabarkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

$$1. \beta_3 = 0.811$$

Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel Profitabilitas akan meningkatkan variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,811, dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas (ROE) maka Nilai Perusahaan (PBV) cenderung semakin meningkat. Dan dilihat dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. nya sebesar $0.000 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini signifikan.

$$2. B_4 = 0,123$$

Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika variabel likuiditas(CR) memiliki kontribusi kepada Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,123, dengan kata lain semakin tinggi likuiditas(CR) maka Nilai Perusahaan (Y) cenderung semakin meningkat. Dan dilihat dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. nya sebesar 0.026 lebih kecil dari 0,05 ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini signifikan.

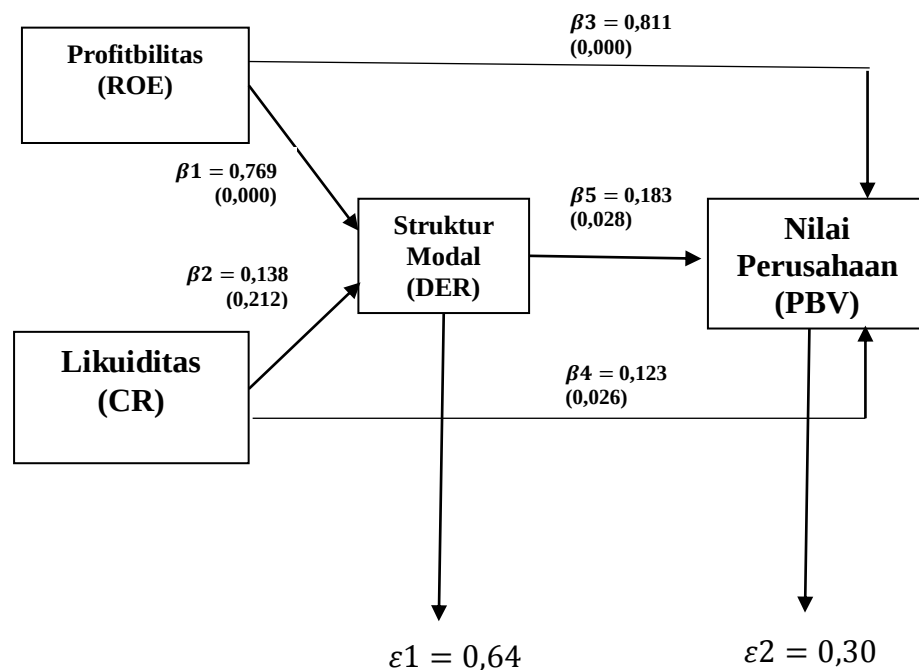


3. $B_5 = 0.183$

Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika variabel struktur modal memiliki kontribusi terhadap variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,183, dengan kata lain semakin baik struktur modal (ROE) maka Nilai Perusahaan (PBV) cenderung semakin meningkat. Dan dilihat dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. nya sebesar $0.000 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini signifikan.

Gambar 4.2

Model Analisis Jalur 2



Dari data hasil analisis diatas dapat digambarkan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.13
Hubungan pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel

Hubungan	Pengaruh	
	Langsung	Tidak langsung
(ROE) terhadap (PBV)	0,811	
(CR) terhadap (PBV)	0,123	
(ROE) terhadap (DER)	0,769	
(CR) terhadap (DER)	0,138	
(DER) terhadap (PBV)	0,183	
(ROE) terhadap (PBV) melalui (DER)		$(0,769 \times 0,183) = 0,141$
(CR) terhadap (PBV) melalui (DER)		$(0,138 \times 0,183) = 0,025$

Sumber : data yang diolah

- **Koefisien Determinasi (R^2)**

Koefisien determinasi pada dasarnya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variable independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati Satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable dependen (Ghozali, 2005).



Tabel 4.14
Koefisien Determinasi (R square)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.764 ^a	.584	.561	.38327

a. Predictors: (Constant), ROE, CR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.953 ^a	.907	.900	4.41231

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

Sumber :Lampiran hasil spss

Dari Tabel 4.14 di atas dapat diperoleh informasi tentang seberapa besarnya pengaruh dari seluruh variable independen terhadap variable dependen. Pengaruh tersebut disimbolkan dengan R (korelasi). berikut ini adalah informasi yang diperoleh dari tabel diatas :

- Dari tabel yang pertama variabel Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal menghasilkan koefisien determinasi sebesar 0.584 atau sebesar 58,4 %. Nilai R square ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas dan variabel Likuiditas dapat menjelaskan variabel Struktur Modal sebesar 0,584 atau hal ini sama dengan bahwa variabel Profitabilitas dan Likuiditas mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal sebesar 58,4%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 0,416 atau 41,6% variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini

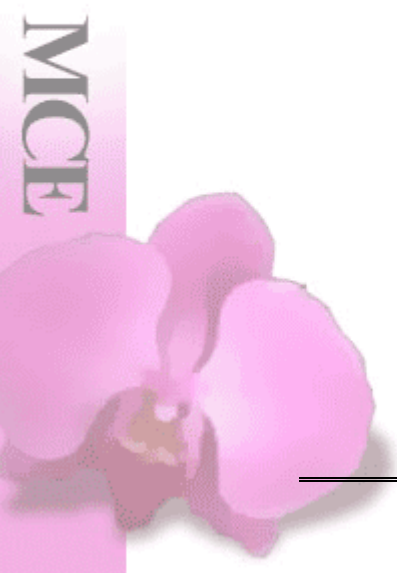
- Dari tabel yang kedua yaitu Variabel Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal menghasilkan koefisien determinasi sebesar 0,907 atau sebesar 90,7%. Nilai R square ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas melalui struktur modal mampu menjelaskan nilai perusahaan 0,907 atau profitabilitas dan likuiditas melalui struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 90,7% , sedangkan sisanya sebesar 0.093 atau 9,3% variabel nilai perusahaan dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti di penelitian ini

6. Interpretasi Hasil Penelitian

1. H_1 :Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil penelitian menggunakan statistik diatas dapat di tarik kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh hasil perhitungan nilai koefisien jalur yang sebesar 0,811, besar nilai koefisien ini berarti ketika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,811, pengaruh ini bersifat positif karna nilai koefisien nya positif . pengaruh positif ini juga dapat diartikan bahwa terjadi hubungan yang searah antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, pengaruh signifikan dapat dilihat dari nilai signifikan t nya yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05 , ini membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif.

Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE ini akan mempengaruhi nilai perusahaan karna dengan tingkat ROE yang baik ini akan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik yang dimana nantinya akan memberikan sinyal positif kepada para investor sehingga permintaan saham perusahaan juga akan meningkat dan mempengaruhi harga saham tersebut di pasar modal. Hal ini sama



dengan hasil penelitian Ni Kadek Ayu sudianni dan Ni putu Ayu Darmayanti (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Dari hasil statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

2. H_2 : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Statistika, menghasilkan koefisien jalur pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan nilai sebesar 0.123. Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel Likuiditas akan meningkatkan variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,123, dengan kata lain semakin tinggi likuiditas (CR) maka Nilai Perusahaan (PBV) cenderung semakin meningkat. Dan dengan nilai sig. Nya sebesar $0.026 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini signifikan. Dan melihat semua koefisien bertanda positif dan signifikan maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel searah karena kenaikan Likuiditas akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil ini membuktikan bahwa jika terjadi kenaikan likuiditas maka perusahaan akan dianggap mampu dalam membyar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya sehingga kondisi perusahaan terlihat sehat , dan kondisi ini akan memberikan sinyal-sinyal positif yang kemudian diharapkan akan direspon positif juga oleh para investor sehingga investor tidak akan ragu-ragu lagi untuk menambahkan atau menanamkan modalnya ke dalam perusahaan , hal ini berarti akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan yang kemudian akan menaikkan harga saham, dengan kenaikan ini nilai perusahaanpun akan ikut meningkat. Dari hasil statistik tersebut



dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

3. H_3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Statistika, menghasilkan koefisien jalur pengaruh langsung profitabilitas terhadap struktur modal dengan nilai sebesar 0.769. Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel Profitabilitas akan meningkatkan variabel struktur modal sebesar 0,769, dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas (ROE) maka struktur modal (DER) cenderung semakin meningkat. Dan dengan nilai sig. Nya sebesar $0.000 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini signifikan. Dan melihat semua koefisien bertanda positif dan signifikan maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel searah karena kenaikan profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya struktur modal

Hasil ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi masih memerlukan hutang dalam pelaksanaan proyek-proyeknya atau kegiatan operasionalnya karena perusahaan tidak bisa mencadangkan laba ditahan terlalu banyak, karena hal tersebut dapat merugikan para pemegang saham. Dan hutang dipilih menjadi pilihan pertama saat perusahaan membutuhkan dana eksternal karena hutang dianggap lebih murah karena pengurangan laba dari bunga pinjaman lebih kecil daripada saat perusahaan lebih menggunakan modal yang tidak dikenai bunga tetapi menghasilkan penghasilan kena pajak yang lebih tinggi. Hal ini sama dengan hasil penelitian dari Taufan (2013) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Dari hasil



statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh langsung dan signifikan terhadap struktur modal, maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal diterima.

4. H₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Statistika, menghasilkan koefisien jalur pengaruh langsung Likuiditas terhadap struktur modal dengan nilai 0.138. Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel Likuiditas akan meningkatkan variabel Struktur modal sebesar 0,138, dengan kata lain semakin tinggi Likuiditas (CR) maka Struktur Modal (DER) cenderung semakin meningkat. Dan dengan nilai sig. Nya sebesar $0.212 > 0.05$ ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini tidak signifikan.

Hasil ini menunjukkan bahwa pengendalian harta lancar yang baik dengan tidak berlebihan melakukan investasi ke persediaan dan piutang ini akan mengurangi kebutuhan akan hutang jangka panjang yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan dimana perusahaan dianggap tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. atau dikarenakan tingkat likuiditas yang tinggi justru membuat tingkat hutangnya rendah, karna perusahaan memiliki sumber dana yang melimpah, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internalnya dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan Riski Dian (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan dengan struktur modal. Dari hasil statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, maka hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.



5. H_5 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Statistika, menghasilkan koefisien jalur pengaruh langsung Struktur Modal terhadap nilai perusahaan dengan nilai sebesar 0.183. Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel Struktur Modal akan meningkatkan variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,183, dengan kata lain semakin tinggi Struktur Modal (DER) maka Nilai Perusahaan (PBV) cenderung semakin meningkat. Dan dengan nilai sig. nya sebesar $0.028 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa koefisien jalur ini signifikan. Dan melihat semua koefisien bertanda positif dan signifikan maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel searah karena kenaikan struktur modal akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil ini membuktikan bahwa peningkatan hutang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya atau tidak berlebihan hal ini dikarenakan hutang akan menimbulkan biaya bunga yang akan mengurangi pembayaran pajak, sehingga pajak yang dibayar perusahaan akan semakin sedikit atau berkurang. Hal ini sesuai dengan teori trade off yang menyatakan sejauh mana manfaat lebih besar, maka tambahan hutang masih diperkenankan dan apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan (Husnan, 2000). Penelitian yang mendukung hasil ini adalah penelitian dari Rahman Rusdi et.al (2015) yang menunjukkan Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa struktur modal berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.



6. H_6 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Statistika, menghasilkan koefisien jalur pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui Struktur Modal dengan nilai sebesar 0,141. Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel Profitabilitas yang melalui variabel struktur modal akan meningkatkan variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,141, dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas (ROE) yang melalui struktur modal maka Nilai Perusahaan (PBV) cenderung semakin meningkat.

Dilihat dari perbandingan antara pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang sebesar 0,811 terhadap pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal yang sebesar 0,141 dapat diketahui bahwa nilai koefisien jalur pengaruh langsung lebih besar dari nilai koefisien jalur pengaruh tidak langsung ini dapat diartikan bahwa struktur modal tidak bisa menjadi variabel intervening untuk hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena tidak ada peningkatan besar nilai koefisien jalur pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Dian Agustia(2011) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat bertindak sebagai variabel intervening pada hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa struktur modal tidak memberikan peningkatan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan atau struktur modal tidak dapat menjadi variabel intervening untuk hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening ditolak.



7. H_7 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Statistika, menghasilkan koefisien jalur pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dengan nilai 0.025. Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan jika setiap terjadi kenaikan variabel likuiditas yang melalui struktur modal akan meningkatkan variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,025, dengan kata lain semakin tinggi likuiditas (CR) maka Nilai Perusahaan (PBV) cenderung semakin meningkat.

Dilihat dari perbandingan antara pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan yang sebesar 0,123 terhadap pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal yang sebesar 0,025 dapat diketahui bahwa nilai koefisien jalur pengaruh langsung lebih besar dari nilai koefisien jalur pengaruh tidak langsung ini dapat diartikan bahwa struktur modal tidak bisa menjadi variabel intervening untuk hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan karna tidak ada peningkatan besar nilai koefisien jalur antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Dian Agustia(2011) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat bertindak sebagai variabel intervening pada hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa struktur modal tidak memberikan peningkatan hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan atau struktur modal tidak dapat menjadi variabel intervening untuk hubungan antarlilikuiditas terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening ditolak.

BAB V

Kesimpulan dan Saran



1. Kesimpulan

- 1) Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 3 tahun di mulai tahun 2013-2015. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal
- 2) Hasil dari uji asumsi klasik menunjukkan bahwa variabel yang diteliti telah sesuai dengan syarat-syarat dari asumsi klasik yaitu berdistribusi normal, tidak memiliki hubungan multikolinearitas , tidak mengalami heterokedastisitas, dan tidak mengalami autokorelasi
- 3) Dari hasil pengujian statistik, maka dapat diketahui bahwa variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas memiliki pengaruh langsung terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan melalui nilai koefisien jalurnya yang sebesar 0,811 , nilai signifikan t nya yang sebesar $0,000 < 0,05$.
- 4) Dari hasil pengujian statistik, maka dapat diketahui bahwa variabel bebas yang terdiri dari likuiditas memiliki pengaruh langsung terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan melalui nilai koefisien jalurnya yang sebesar 0,123, nilai signifikan t nya yang sebesar $0,026 < 0,05$.
- 5) Dari hasil pengujian statistik, maka dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap variable struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan t nya yang sebesar $0,000 < 0,05$.
- 6) Dari hasil pengujian statistik, maka dapat diketahui bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap variable struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan t nya yang sebesar $0,212 > 0,05$.
- 7) Dari hasil pengujian statistik, maka dapat diketahui bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh terhadap variable nilai



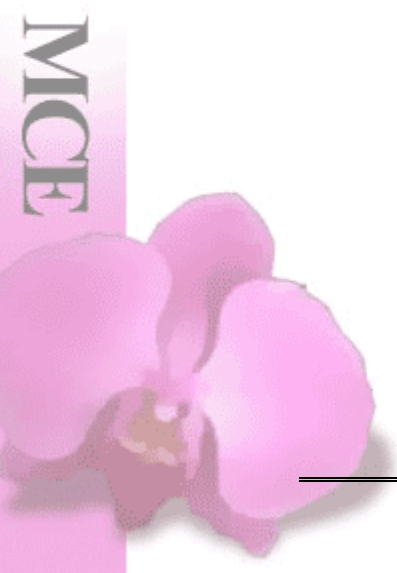
perusahaan. Hal ini dibuktikan, nilai signifikan t nya yang sebesar $0,028 < 0,05$.

- 8) Pengaruh tidak langsung dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal lebih kecil pengaruhnya dibandingkan Pengaruh secara langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat bertindak sebagai variabel intervening antara hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan melalui hasil uji koefisien jalur langsung antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang memiliki nilai koefisien sebesar 0,811 lebih besar dari hasil uji koefisien jalur tidak langsung yang melalui struktur modal yang memiliki nilai sebesar 0,141.
- 9) Pengaruh tidak langsung dari variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal lebih kecil pengaruhnya dibandingkan Pengaruh secara langsung variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat bertindak sebagai variabel intervening antara hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan melalui hasil uji koefisien jalur langsung antara likuiditas terhadap nilai perusahaan yang memiliki nilai koefisien sebesar 0,123 lebih besar dari hasil uji koefisien jalur tidak langsung yang melalui struktur modal yang memiliki nilai sebesar 0,025.

2. Saran

1) Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel lainnya yang diduga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, seperti leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan sebagainya. Dengan demikian kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen lebih besar. Dan juga diharapkan dapat menggunakan indikator lain dalam menghitung nilai perusahaan,



profitabilitas dan likuiditas agar diperoleh data yang lebih bervariasi lagi.

2) Bagi Perusahaan

Diharapkan untuk dapat menyampaikan informasi mengenai perkembangan perusahaan dan informasi mengenai laba perusahaan .dengan jelas dan lengkap. Dan melengkapi lagi rasio-rasio keuangan lainnya untuk sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut sudah baik

3) Bagi Investor

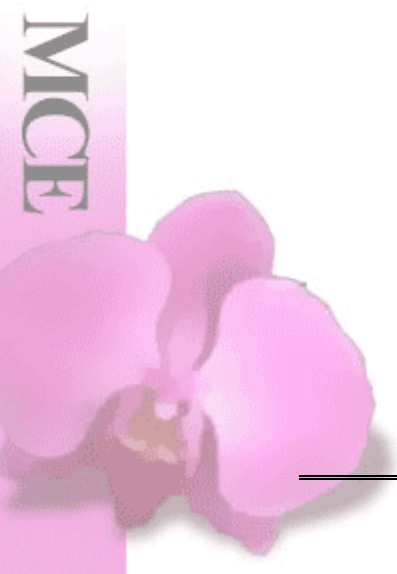
Bagi investor ataupun calon investor sebelum melakukan investasi sebaiknya mencari tahu tentang profil perusahaan dan data informasi keuangan serta informasi lainnya yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan.dan diharapkan investor tidak hanya melihat satu rasio keuangan saja , karna satu rasio keuangan belum cukup untuk menilai kinerja perusahaan tersebut

DAFTAR PUSTAKA

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

Author : Hartati Gunawan

NPK: A.2013.1.32116



- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Efek Indonesia”. Dalam *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13 No. 2. Hal 173-183 Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Keown *et al.* 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulisyorini. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kelima. Jakarta: Rajawali Pers.
- Modigliani, Franco dan Miller, H. Merton. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*.
- Rompas, Gisela. (2013). Likuiditas, Solvabilitas, Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*
- Sartono, Agus R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E.F dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Chen, K., 2002, The Influence of Capital Structure on Company Value With Different Growth Opportunities, *Paper for EFMA Annual Meeting*, University of Lausanne.
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Wulandari, D. R. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, pp: 26-55.
- Nugroho, W. A. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor

- Manufaktur Di BEI Periode (2008-2011). *Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta*. pp: 30-55.
- Mahendra, A. D. dkk. 2012. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, strategi bisnis, dan kewirausahaan*. Vol.6. No.2, pp: 125-140
- Pardiyanto ,2016. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan (sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal manajemen, fakultas ekonomi dan bisnis, Universitas udayana,bali.
- Defia Riasita ,2014. *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal*. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
- Wihardjo Djoko Satrio, 2014. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening” Dalam *Jurnal SNA 9 Padang*, Universitas Widyagama Malang.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening*. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia
- Mahendra Dj, Alfredo, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal



- Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan Vol. 6, No. 2 Agustus 2012.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4 Cetakan Ketujuh, BPFE UGM, Yogyakarta
- Husnan, S. 2000. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta :
- UMai, MU. 2006. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, Ekonomika, Hal. 228- 245. Politeknik Negeri, Bandung.nit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Kartini dan A. Tulus. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusaha Manufaktur, Jurnal Keuangan dan Perbankan, 12 (1). 11 – 21.
- Sujoko dan Subiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Lverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. 9 (1). 41-48.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Wild, T., H. Walter, dan H. Charles. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. SalembaEmpat. Jakarta. 2009.*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi ke-9. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*.Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kabo. (2010). Teori Modigliani-miller. Retrieved 04 Januari 2017, 2017, from <http://ekonomi.kabo.biz/2010/12/modigliani-miller-mm-theory-teori-mm.html>



IDX. (2010). Indonesia Stock Exchange. Retrieved 04 Januari 2017, 2017 from <http://www.idx.co.id>.

Ekonomi bersama. (2011). *Rasio penilaian atau asio nilai pasar*. Retrieved 04 Januari 2017, 2017, from http://ekonomibersama.Blogspot.co.id/2011/05/rasio-penilaian-atau-rasio-nilai-pasar_17.html

Landasan teori. (2015). *Pengertian rasio profitabilitas*. Retrieved 04 Januari 2017, 2017, from <http://www.landasanteori.com/2015/10/pengertianrasio-profitabilitas.html>

Tips serba-serbi. (2016). *Macam-macam rasio keuangan*. Retrieved 04 Januari 2017, 2017, from <http://tipsserbaserbi.blogspot.Co.id/2016/03/macam-macam-rasio-keuangan-dan-rumusnya.html>

Majasari . (2013). *Rasio likuiditas*. Retrieved 04 Januari 2017, 2017, from <http://majasari31.Blogspot.co.id/2013/06/rasio-likuiditas.html>



Perkumpulan Pengelola Pendidikan Malangkuçęwara (P3.M)

 **STIE MALANGKUÇĘWARA**
dib. ABM School of Economics

  Terakreditasi "A", AKUNTANSI, 05B/SK/BAN-PT/Akred/S/II/2014
Terakreditasi "A", MANAJEMEN, 257/SK/BAN-PT/Ak-VI/S/XII/2013

Penetapan Dosen Pembimbing Skripsi

Semester GASAL Tahun Akademik 2016/2017

Nomor : 0908/BAAK/X/2016

Setelah memperhatikan Surat Ketua Program Studi tentang usulan dosen pembimbing skripsi dengan ini Ketua STIE Malangkuçęwara Malang menetapkan :

Nama	: - LIDIA ANDIANI, SE., MM.
Sebagai	: Dosen Pembimbing 1
Nama	: -
Sebagai	: Dosen Pembimbing 2

Untuk mahasiswa berikut

Nama	: HARTATI GUNAWAN
Nomor Pokok	: A.2013.1.32116
Skripsi yang diajukan	
Bidang Kajian	: MANAJEMEN KEUANGAN
Pokok Bahasan	: ANALISIS RASIO
Tempat/Obyek	: -
Judul Skripsi	: -

Demikian surat penetapan ini dikeluarkan untuk dilaksanakan dengan sebaiknya.
Penetapan ini berlaku sejak dikeluarkan.

Dikeluarkan di : Malang
Pada Tanggal : 10/10/2016
Ketua Program Studi Akuntansi,



Dra. R. WIDANARNI PUDJIASTUTI, Ak., MSi., CA
NIK-P.3M : 202.710.246



STIE Malangkuçęwara

(Accounting Business Management)

Jl. Terusan Candi Kalasan - Malang Telp. 0341-491813

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

BAB I s.d. BAB III

BLN/TGL	BAB	PERMASALAHAN	PARAF
		Bulan :	
	1/2	revisi	
	1/2	acc	
		Bulan :	
	1/2	revisi	
	1/2	seminar proposal	
	1/2	revisi	
	1/2	acc	
		Bulan :	
	I-II	latar belakang masalah & tujuan studi	
		kegunaan, manfaat & tujuan penelitian &alah	
	I-II	metode penelitian &alah	
		Bulan :	
	I-III	Tinjauan pustaka & lengkap	
		metode penelitian metode analisis &ipertariki	
		Bulan :	
	I-III	acc	

Dosen Pembimbing 1

Dosen Pembimbing 2

[Signature]

Catatan:

Bobot Penilaian skripsi oleh pembimbing sebesar 50% dengan kriteria penilaian:

1. Ide/inovasi penelitian
2. Pemahaman konsep/teori
3. Pemahaman Metodologi
4. Kemampuan Analisis
5. Rutinitas Pembimbingan

Perkumpulan Pengelola Pendidikan Malangkucewara (P3M)

 **STIE MALANGKUÇWARA**
d.b. ABM School of Economics

  Terakreditasi "A", AKUNTANSI, 056/SK/BAN-PT/Akred/S/II/2014
Terakreditasi "A", MANAJEMEN, 257/SK/BAN-PT/Ak-V/S/XII/2013

Penetapan Dosen Pembimbing Skripsi
Semester GASAL Tahun Akademik 2016/2017
Nomor : 0908/BAAK/X/2016

Setelah memperhatikan Surat Ketua Program Studi tentang usulan dosen pembimbing skripsi dengan ini Ketua STIE Malangkucewara Malang menetapkan :

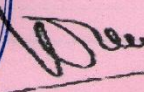
Nama : - LIDIA ANDIANI, SE., MM.
Sebagai : Dosen Pembimbing 1
Nama : - - -
Sebagai : Dosen Pembimbing 2

Untuk mahasiswa berikut

Nama : HARTATI GUNAWAN
Nomor Pokok : A.2013.1.32116
Skripsi yang diajukan
Bidang Kajian : MANAJEMEN KEUANGAN
Pokok Bahasan : ANALISIS RASIO
Tempat/Obyek : POJOK GALERI INVESTASI BEI STIE
MALANGKUÇWARA
Judul Skripsi : PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROBABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR
MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Demikian surat penetapan ini dikeluarkan untuk dilaksanakan dengan sebaiknya.
Penetapan ini berlaku sejak dikeluarkan.

Dikeluarkan di : Malang
Pada Tanggal : 11/08/2017
Ketua Program Studi Akuntansi,



Dra. RR. WIDANARNI PUDJIASTUTI, Ak., MSI., CA
NIK-P.3M : 202.710.246

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

Author : Hartati Gunawan

NPK: A.2013.1.32116

MCE



STIE Malangkeçwara

(Accounting Business Management)

Jl. Terusan Candi Kalasan - Malang Telp. 0341-491813

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI BAB IV s.d. BAB V

BLN/TGL	BAB	PERMASALAHAN	PARAF
Bulan : _____			
	ii	Analisa & Interpretasi kurang lengkap	/
	iv	Metode penulisan tidak sesuai	
	iv	Sumber tidak dicantumkan	
Bulan : _____			
	iv	Belum diperbaiki	/
Bulan : _____			
	iv	Analisa & interpretasi masih kurang	/
	iv	Aco	
Bulan : _____			
	v	Kesimpulan hanya menunjukkan aneka	/
	v	AEC	
Bulan : _____			

Dosen Pembimbing 1

Dosen Pembimbing 2

Catatan:

Bobot Penilaian skripsi oleh pembimbing sebesar 50% dengan kriteria penilaian:

6. Ide/inovasi penelitian
7. Pemahaman konsep/teori
8. Pemahaman Metodologi
9. Kemampuan Analisis
10. Rutinitas Pembimbingan

LAMPIRAN

Data Penelitian Sampel Profitabilitas

Kode Perusahaan	Tahun	Profitabilitas (ROE)
ASII	2013	0.21
	2014	0.18
	2015	0.12
CPIN	2013	0.26
	2014	0.16
	2015	0.15
GGRM	2013	0.14
	2014	0.16
	2015	0.17
HMSP	2013	0.76
	2014	0.75
	2015	0.32
ICBP	2013	0.11
	2014	0.11
	2015	0.11
INDF	2013	0.50
	2014	0.64
	2015	0.42
INTP	2013	0.26
	2014	0.21
	2015	0.17
KLBF	2013	0.22
	2014	0.21
	2015	0.18
SMGR	2013	0.25
	2014	0.23
	2015	0.17
UNTR	2013	0.14
	2014	0.14
	2015	0.10
UNVR	2013	1.76
	2014	1.68
	2015	1.64
AALI	2013	0.18
	2014	0.22
	2015	0.05
LSIP	2013	0.12
	2014	0.13
	2015	0.08

Data Penelitian Sampel Likuiditas

Kode Perusahaan	Tahun	Likuiditas (CR)
ASII	2013	1.2
	2014	1.3
	2015	1.4
CPIN	2013	3.7
	2014	2.2
	2015	6.3
GGRM	2013	1.7
	2014	1.6
	2015	1.8
HMSP	2013	1.7
	2014	1.5
	2015	6.5
ICBP	2013	2.4
	2014	2.1
	2015	2.3
INDF	2013	1.6
	2014	1.8
	2015	1.7
INTP	2013	6.1
	2014	4.9
	2015	4.8
KLBF	2013	2.8
	2014	3.4
	2015	3.6
SMGR	2013	1.8
	2014	2.2
	2015	1.5
UNTR	2013	1.9
	2014	2.1
	2015	2.1
UNVR	2013	0.6
	2014	0.7
	2015	0.7
AALI	2013	0.4
	2014	0.5
	2015	0.7
LSIP	2013	2.4
	2014	2.5

	2015	2.2
--	------	-----

Data Penelitian Sampel Struktur Modal

Kode Perusahaan	Tahun	Struktur Modal (DER)
ASII	2013	1.0
	2014	1.0
	2015	0.9
CPIN	2013	0.5
	2014	0.8
	2015	0.9
GGRM	2013	0.7
	2014	0.7
	2015	0.6
HMSP	2013	0.1
	2014	0.2
	2015	0
ICBP	2013	0.6
	2014	0.7
	2015	0.6
INDF	2013	1.1
	2014	1.1
	2015	1.1
INTP	2013	0.7
	2014	0.5
	2015	0.5
KLBF	2013	0.6
	2014	0.3
	2015	0.4
SMGR	2013	0.2
	2014	0.2
	2015	0.1
UNTR	2013	0.1
	2014	0.1
	2015	0.1
UNVR	2013	2.2
	2014	2.0
	2015	2.1
AALI	2013	0.5
	2014	0.6
	2015	0.8
LSIP	2013	0.3



	2014	0.2
	2015	0.2

Data Penelitian Sampel Nilai Perusahaan

Kode Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)
ASII	2013	2.59
	2014	2.50
	2015	1.92
CPIN	2013	5.53
	2014	5.63
	2015	3.39
GGRM	2013	2.76
	2014	3.65
	2015	2.78
HMSP	2013	13.66
	2014	23.66
	2015	20.51
ICBP	2013	4.65
	2014	5.24
	2015	4.80
INDF	2013	1.57
	2014	1.47
	2015	1.05
INTP	2013	3.24
	2014	3.74
	2015	3.44
KLBF	2013	6.91
	2014	8.78
	2015	5.65
SMGR	2013	3.86
	2014	3.84
	2015	2.46
UNTR	2013	1.81
	2014	1.67
	2015	1.77
UNVR	2013	48.77
	2014	51.9
	2015	58.4
AALI	2013	3.85
	2014	3.23



	2015	2.13
LSIP	2013	2.06
	2014	1.84
	2015	1.23

Sumber Data: diolah

Uji Normalitas – *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	ROE	CR	DER	PBV
N	39	39	39	39
Normal Parameters ^{a,b}				
Mean	.3438	2.8385	.7154	8.4087
Std. Deviation	.42840	4.12882	.57835	13.92274
Most Extreme Differences				
Absolute	.347	.302	.177	.373
Positive	.347	.302	.177	.373
Negative	-.246	-.277	-.118	-.299
Kolmogorov-Smirnov Z	.566	.671	1.107	.437
Asymp. Sig. (2-tailed)	.906	.759	.172	.991

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas Dengan *Value Inflation Factor (VIF)*

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	.905	1.105
	CR	.930	1.075
	DER	.966	1.035

a. Dependent Variable: PBV

Uji Heteroskedastisitas – Uji Gletjser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.722	.105		6.850	.000
	ROE	-.085	.168	-.089	-.506	.616
	CR	.067	.118	.099	.568	.574
	DER	.057	.132	.073	.428	.671

a. Dependent Variable: ABSRESID

Uji Autokorelasi – Uji Durbin-Watson (D-W)

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.688 ^a

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

b. Dependent Variable: PBV

Statistik Deskriptif**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	39	.05	1.76	.3438	.42840
CR	39	.40	26.50	2.8385	4.12882
DER	39	.00	2.20	.7154	.57835
PBV	39	1.05	58.40	8.4087	13.92274
Valid N (listwise)	39				

**Hasil Pengujian Analisis Jalur
(Model 1)****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.764 ^a	.584	.561	.38327

a. Predictors: (Constant), ROE, CR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.304	.093		3.260	.002
	CR	.019	.015	.138	1.272	.212
	ROE	1.038	.146	.769	7.097	.000

a. Dependent Variable: DER

Hasil Pengujian Analisis Regresi (Model 2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.953 ^a	.907	.900	4.41231

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

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.985	1.221		-4.083	.000
	ROE	26.365	2.608	.811	10.110	.000
	CR	.414	.179	.123	2.318	.026
	DER	4.408	1.919	.183	2.297	.028

a. Dependent Variable: PBV

