

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

SKRIPSI



Oleh :

Ranti Irmariani

141180138

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
YOGYAKARTA
2022**

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
SKRIPSI**



**Diajukan untuk memenuhi persyaratan mendapatkan gelar Sarjana
Manajemen pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta**

Disusun Oleh:

RANTI IRMARIANI

NIM. 141180138

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
YOGYAKARTA**

2022

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

Dan dimajukan untuk diuji pada hari Jumat, tanggal 1 April 2022 adalah hasil skripsi.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian atau simbol yang menunjukkan sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah pikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 14 Maret 2022

Yang memberi pernyataan

Ranti Irmariani

HALAMAN PEENGESAHAN

Skripsi Berjudul

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFATUR DI
BURSA EFEK INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

Disusun Oleh :


RANTI IRMAARIANI
NIM. 141180138

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 1 April 2022
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Susunan Dewan Penguji

Dosen Pembimbing I

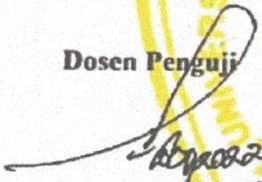
Dosen Pembimbing II


Dra. Sri Isworo Ediningsih, MM.
NIP. 19661022 199203 2 001


Drs. Didit Herlianto, M.Si.
NIP. 19660427 199303 1 001

Dosen Penguji

Dosen Penguji


Drs. Agung Satmoko, ME.
NIP. 19591129 198603 1 001


Hasa Nurrohm KP, SE, M.Si.
NIP. 19701105 202121 1 002

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis "UPN" Veteran Yogyakarta


Dr. R. Heru Kristanto HC, SE, M.Si
NIP. 19690120 202121 1 001

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

RANTI IRMARIANI

NIM. 141180138

Mahasiswa Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN “Veteran” Yogyakarta

rntirmrn@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2018-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif berbentuk asosiatif. Data yang digunakan yaitu data sekunder. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi dan *Analisis Path*. Hasil penelitian menemukan bahwa: (1). Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (2). Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (3). Likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (4). Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (5). Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (6). Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (7). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (8). Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. (9). Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. (10). Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga skripsi dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi” dapat diselesaikan dengan baik. Penyusunan skripsi ini untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta. Penyusunan skripsi ini dapat selesai dengan lancar karena tidak lepas dari bantuan dan kerjasama berbagai pihak, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Sri Isworo sebagai Dosen Pembimbing I dan Bapak Didit Herlianto sebagai Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, memberikan pengarahan, saran, koreksi serta motivasi dalam penyusunan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
2. Bapak Drs. Agung Satmoko, ME. dan Bapak Hasa Nurrohim KP, SE, M.Si. selaku Dosen Penguji yang telah meluangkan waktu untuk menguji saya dalam skripsi ini.

Semoga dari penulisan skripsi ini dapat memberikan ilmu pengetahuan yang berguna bagi pembaca dan semua pihak, khususnya mahasiswa Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.

Yogyakarta, 14 Maret 2022

Penulis

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Ranti Irmariani'.

Ranti Irmariani

MOTTO

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah [94]: 5)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI	iii
HALAMAN PEENGESAHAN	iv
ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR	vi
MOTTO	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
BAB II.....	12
TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori	12
1. Nilai Perusahaan.....	12
2. <i>Signalling Theory</i>	18
3. Analisis Rasio Keuangan	19
4. Ukuran Perusahaan.....	30
5. Struktur Modal	31
B. Penelitian Terdahulu	34
1. (Dang et al., 2019).....	34
2. Sudiyatno, et. al (2020)	34
3. Hirdinis (2019)	35
4. Arthur (2019).....	36

5. Aydın Unal et al., (2017).....	36
6. Pradhan dan Gautam (2019).....	37
7. Husna dan Satria (2019).....	38
C. Kerangka Pemikiran	44
D. Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat	44
1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.....	44
2. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas	45
3. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.....	45
4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	46
5. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan	47
6. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan	48
7. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	48
8. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas	49
9. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas	49
10. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas	50
E. Hipotesis Penelitian	50
BAB III METODE PENELITIAN.....	52
A. Rancangan Penelitian.....	52
B. Objek Penelitian dan Waktu	52
C. Populasi dan Sampel.....	53
1. Populasi	53
2. Sampel	53
3. Teknik sampling	53
D. Jenis Data Penelitian.....	55
E. Metode Pengumpulan Data.....	55
F. Klasifikasi Variabel Penelitian	55
1. Variabel bebas (X)	55
2. Variabel terikat (Y)	56
3. Variabel mediasi (Z).....	56
G. Definisi Operasional Variabel	56

H. Teknis Analisis Data.....	57
1. Analisis Deskriptif.....	58
2. Analisis Kuantitatif	59
I. Uji Hipotesis	67
1. Uji Koefisien Regresi dengan Uji t	67
2. Pengujian Sobel Test	68
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	70
A. Hasil Penelitian.....	70
1. Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian	70
2. Analisis Kuantitatif	74
3. Uji Hipotesis.....	86
B. Pembahasan Hasil Penelitian	95
1. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Profitabilitas (Z)	95
2. Pengaruh Struktur Modal (X2) Terhadap Profitabilitas (Z).....	96
3. Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Profitabilitas (Z)	97
4. Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)	97
5. Pengaruh Struktur Modal (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y).....	98
6. Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)	98
7. Pengaruh Profitabilitas (Z) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)	99
8. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z).....	100
9. Pengaruh Struktur Modal (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z).....	100
10. Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Nilai Perusahaan(Y) Melalui Profitabilitas (Z).....	101
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	102
A. Kesimpulan.....	102
B. Saran	103
DAFTAR PUSTAKA	105
LAMPIRAN.....	112

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran	44
Gambar 3.1 Pengaruh Hubungan Antar Variabel	65
Gambar 4.1 Scatterplot untuk regresi Pertama	76
Gambar 4.2 Scatterplot untuk Regresi Kedua.....	81
Gambar 4.3 Hasil Koefisien Jalur	83

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	39
Tabel 2.2 Perbandingan Penelitian Terdahulu dan Penelitian Sekarang.....	42
Tabel 3.1 Perhitungan Sampling	54
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	56
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	71
Tabel 4.2 Hasil Analisis Regresi 1	74
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> Regresi pertama.....	75
Tabel 4.4 Hasil VIF untuk Regresi pertama	77
Tabel 4.5 Hasil Durbin Watson untuk Regresi pertama	78
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi 2.....	79
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> Regresi kedua.....	80
Tabel 4.8 Hasil VIF untuk Regresi kedua.....	82
Tabel 4.9 Uji Durbin Watson untuk Regresi kedua	82
Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas.....	86
Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan.....	88

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saat ini perkembangan bisnis menimbulkan banyaknya pesaing yang mengakibatkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja dan kemampuan bisnisnya yang baik, sehingga dapat bertahan dan tercapai tujuannya. Suatu perusahaan akan berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang yaitu mampu mensejahterakan pemegang saham dengan peningkatan nilai perusahaan, maupun tujuan jangka pendeknya yaitu memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki.

Dilansir dari katadata.co.id menurut data BEI, terdapat 51 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana saham atau initial public offering (IPO) pada 2020 dengan perolehan dana Rp 5,58 triliun. Sementara itu, pada 2019 tercatat 55 emiten baru dengan raihan dana Rp 14,78 triliun, sedangkan pada 2018 terdapat 57 emiten baru dengan raihan dana Rp 15,7 triliun. Perusahaan *go public* akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan agar menarik perhatian investor (Pramana dan Mustanda, 2016:562). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan nilai perusahaan di nilai berdasarkan harga saham (Husnan, 2012:7).

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan juga semakin baik, dengan demikian

meningkatnya nilai perusahaan tentu akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Seorang investor ingin berinvestasi maka investor akan memilih perusahaan mana yang menguntungkan bagi investor tersebut dan mencari tahu tentang perusahaan yang akan diinvestasikan. Keberhasilan perusahaan dapat tercermin dari nilai perusahaan, tingginya nilai perusahaan akan membuat para investor percaya terhadap kinerja perusahaan pada saat ini atau di masa yang akan datang.

Dilansir dari bkpm.go.id perusahaan manufaktur menyumbangkan kontribusi sebesar 7,07% pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal kedua 2021, dengan pertumbuhan 6,91% di dalam tekanan dari pandemic COVID-19. Di kuartal ketiga 2021 industri manufaktur meningkat 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Ketangguhan ini membuktikan bahwa arah pertumbuhan sektor industri masih sesuai rencana, dan diharapkan dapat menjadi penggerak ekonomi nasional dengan target kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) lebih dari 20% pada 2024.

Perusahaan manufaktur memiliki potensi untuk mengembangkan produk lebih cepat dengan menciptakan inovasi yang seringkali memiliki pangsa pasar lebih besar dari perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga merupakan bentuk perusahaan yang berkembang pesat, dengan banyak ruang untuk proses produksi yang tidak terputus, mulai dari pembelian bahan baku hingga bahan pengolahan hingga produk jadi yang dapat dijual di pasaran. Selain itu, karena saham perusahaan manufaktur menarik lebih banyak investor dibandingkan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur tidak terikat pada peraturan pemerintah, sebagai salah satu asetnya, perusahaan manufaktur berperan penting dalam pembangunan.

Dilansir dari bisnis.com Investasi di industri manufaktur mencatatkan pertumbuhan 17,28% pada Januari-September 2021. Berdasarkan data Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), aliran investasi ke industri manufaktur pada sembilan bulan pertama tahun ini sebesar Rp236,8 triliun, naik dari periode yang sama 2020 senilai Rp201,9 triliun. Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita mengatakan aliran modal ke industri pengolahan nonmigas akan terus meningkat seiring perbaikan indikator ekonomi. Pada tahun ini, Kemenperin menargetkan total investasi sebesar Rp301 triliun. Dengan demikian, pencapaian Januari-September 2021 telah memenuhi 78,67 persen dari target. Adapun tahun depan investasi dipatok sebesar Rp368 triliun atau tumbuh 22,2 persen dari proyeksi tahun 2021.

Di era persaingan bebas, perusahaan manufaktur perlu merilis laporan keuangan tahunan secara lebih efektif untuk memudahkan para pengguna laporan keuangan. Persaingan memaksa setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja guna mencapai tujuan jangka panjang dan jangka pendeknya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan, yang mempengaruhi cara investor memandang perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan sangat penting, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka kekayaan pemegang saham semakin meningkat.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa metode analisis rasio, yaitu PBV (*price to book ratio*), PER (*price to earning ratio*), P/S (*price to sale*) dan PCF (*price to cash flow*). Rasio harga terhadap pendapatan

mewakili rasio harga per saham terhadap pendapatan per saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor mementingkan harga saham dibandingkan dengan return multiple. Bagi investor, semakin tinggi rasio P/E, semakin tinggi pula pertumbuhan laba yang diharapkan (Languju et al. 2016:388). Rasio pasar terhadap penjualan merupakan salah satu rasio penilaian yang paling sederhana dan mudah dipahami, sehingga sering digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Investor tentunya ingin mengetahui seberapa besar pendapatan yang dapat diperoleh dari modal yang ditanamkan. Rasio harga terhadap pendapatan ini didasarkan pada operasi bisnis aktual perusahaan untuk menilai perusahaan, dan tidak memengaruhi penyesuaian akuntansi apa pun. *Price-to-cash flow ratio*, atau *price-to-cash flow*, adalah rasio penilaian investasi yang digunakan investor untuk mengevaluasi daya tarik investasi saham suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham perusahaan dengan arus kas perusahaan. PBV adalah perbandingan antara harga saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya (Brigham dan Houston 2012:152). Nilai suatu perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang baik, perusahaan mendapat review positif dari investor, begitu juga sebaliknya. Nilai buku perusahaan adalah rasio ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Nilai suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan arus kas, tetapi juga pada karakteristik operasi dan keuangan dari perusahaan yang diakuisisi. Penelitian ini menggunakan analisis nilai buku (PBV) karena dianggap tepat dan dapat menggambarkan nilai perusahaan. Di sisi lain, PBV dapat melihat keadaan perusahaan yang sebenarnya karena mencerminkan kekayaan bersih pemegang

saham dengan memiliki saham. Semakin tinggi nilai PBV perusahaan, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan.

P/B ratio suatu perusahaan yang bertumbuh lebih besar dari 1 ($PBV > 1$), yang berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar dari nilai buku sahamnya (Jogiyanto 2008:164). PBV yang tinggi (>1) meyakinkan investor akan prospek perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula kekayaan yang akan diperoleh pemilik perusahaan. Bagi investor, semakin tinggi rasio P/B, semakin baik pandangan pasar terhadap perusahaan dan prospeknya. Dengan kata lain, perusahaan lebih berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Faktor-faktor nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas (Dang et al., 2019:146). Akan tetapi, variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas dan ukuran perusahaan (Septriana & Mahaeswari 2019:117-118).

Ukuran perusahaan dapat dibedakan menjadi perusahaan kecil dan perusahaan besar. Bisnis kecil cenderung memiliki keuntungan yang lebih rendah karena mereka menghasilkan keuntungan yang lebih rendah daripada bisnis besar. Hal ini dikarenakan faktor pendukung perusahaan dalam pembuatan produk relatif kecil. Kenaikan harga saham perusahaan menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan. Pengembalian investasi investor pada saham dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan kondisi pasar (Brigham dan Houston, 2007:78). Ukuran perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan maka semakin menarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Ukuran

suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi ukuran, yaitu logaritma dari total aset.

Struktur modal merupakan rasio pembiayaan hutang perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Modal hutang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah kunci untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa ketika menentukan struktur modal (kombinasi hutang dan ekuitas), kebijakan keuangan perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*firm value*). Manajer harus memilih struktur modal yang mereka yakini memiliki nilai perusahaan tertinggi, karena struktur modal ini paling bermanfaat bagi pemegang saham perusahaan (Ross et al., 2013 dalam Hirdinis:176). Salah satu kelemahannya adalah ketika perusahaan melewati masa-masa sulit dan laba operasi mereka tidak cukup untuk membayar bunga, pemegang saham terpaksa membayar selisihnya; jika ini tidak memungkinkan, perusahaan akan bangkrut Brigham dan Houston, 2011 dalam (Hirdinis:176). Struktur modal adalah rasio nilai utang terhadap nilai ekuitas, tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) dapat digunakan untuk mengukur struktur modal. DER tinggi, selama DER belum mencapai nilai optimalnya menurut teori trade-off maka nilai perusahaan akan meningkat. Teori trade-off juga menunjukkan bahwa dengan meningkatkan DER (peningkatan hutang) hanya penggunaan yang tepat dari peningkatan hutang yang dapat meningkatkan profitabilitas. Struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Adita & Mawardi, 2018:8).

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya, atau sering disebut dengan likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya untuk pembayaran segera, yaitu kewajiban keuangan dengan jangka waktu paling lama 1 tahun (Pelabuhan Sitang, 2012:176). Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut memiliki alat pembayaran atau aset yang melebihi hutang lancarnya. Hasil penelitian (Septiana & Mahaeswari, 2019:76) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Andriani (2019:54) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Erlina, 2018:25) penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan, karena untuk memenuhi kebutuhannya, perusahaan harus dapat menghasilkan laba (profit). Tanpa laba, akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal eksternal. Profitabilitas dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dan prospek masa depan. Perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi, maka harga saham akan naik (Husnan 2001:317). Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan juga meningkat, dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham juga meningkat. Hal ini akan memberikan investor informasi positif untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan *return on equity* (ROE), yang membandingkan laba bersih

setelah pajak dengan ekuitas atau ekuitas. Beberapa penelitian sebelumnya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sudiyatno et al., 2020:775). Meskipun penelitian lainnya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Septiana & Mahaeswari 2019:58).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, ada ketidaksesuaian antara faktor-faktor yang mempengaruhi dengan nilai perusahaan, penelitian ini menganggap profitabilitas sebagai variabel mediasi yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ini karena inkonsistensi yang disebabkan oleh efek langsung dan tidak langsung pada nilai perusahaan. Penelitian ini menguji peran variabel profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi”.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
8. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
9. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
10. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi antara struktur modal dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
10. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi antara likuiditas dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Praktisi untuk Investor

Informasi dari hasil penelitian dapat digunakan sebagai pertimbangan oleh calon investor maupun para investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat terkait dengan nilai perusahaan sesuai dengan harapan calon investor maupun para investor. Serta dapat dijadikan bahan masukan dan informasi tambahan mengenai nilai perusahaan, sehingga dapat membantu kesejahteraan pemilik.

2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan pengetahuan dan informasi bagi pengembangan ilmu dibidang manajemen keuangan. Menjadi sumber referensi atau acuan untuk penelitian selanjutnya di bidang yang serupa.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan adalah salah satu kondisi khusus yang dicapai perusahaan setelah bermacam-macam kegiatan sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini, dan merupakan salah satu gambaran yang dapat mengungkapkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai penjualan suatu perusahaan sebagai operasi bisnis. (Sartono 2010:487). Kelebihan penjualan di atas nilai likuidasi adalah nilai perusahaan tersebut. Berbagai langkah yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham membangkitkan minat investor terhadap analisis nilai perusahaan, karena analisis nilai perusahaan memberikan informasi yang berguna bagi investor untuk mengukur prospek perusahaan di masa depan dan menghasilkan keuntungan. Beberapa teori yang dapat digunakan untuk mengukur nilai bisnis antara lain:

a. *Dividend Growth Model*

1) Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model*)

Model pertumbuhan konstan yang sering dikenal sebagai Model Gordon digunakan untuk menentukan nilai saham yang pembayaran dividennya terus bertambah tanpa batas (Brigham dan Houston, 2001). Ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$p_0 = \frac{D_1}{r_s - g}$$

Dimana :

P_0 = Harga saham (nilai intrinsik)

D_1 = Dividen periode i

r_s = Tingkat keuntungan yang diharapkan

g = Tingkat pertumbuhan yang diharapkan

2) Model dengan pertumbuhan nol (*Zero Growth Stock*)

Saham biasa dengan dividen yang tidak terduga akan meningkat di masa depan (tetap dari waktu ke waktu), yaitu nilai $g=0$. Rumus perhitungan model adalah sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{r_s}$$

3) Model Pertumbuhan Supernormal atau Non konstan

Pertumbuhan yang luar biasa (tidak konstan) merupakan bagian dari siklus hidup perusahaan, dan tingkat pertumbuhannya lebih cepat dari tingkat pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Ketika didirikan, tingkat pertumbuhan perusahaan lebih cepat dari pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan; kemudian pertumbuhan sama dengan pertumbuhan ekonomi; dan akhirnya lebih lambat dari ekonomi. Untuk menentukan nilai saham tersebut atau saham dengan pertumbuhan tidak konstan ketika tingkat pertumbuhan akhirnya stabil, kami telah melakukan tiga langkah, yaitu (1) menentukan nilai sekarang dari dividen selama periode tidak konstan. pertumbuhan (2) menentukan harga saham pada akhir tahun Selama periode pertumbuhan yang tidak konsisten, yaitu, ketika menjadi saham yang

tumbuh konstan, diskon rasio ke saat ini, (3) Tambahkan dua komponen ini untuk mendapatkan nilai intrinsik saham tersebut.

b. *Corporate Valuation Model*

Corporate valuation model adalah model penilaian yang dapat digunakan sebagai alternatif model pertumbuhan dividen untuk menentukan nilai suatu perusahaan, terutama bagi perusahaan yang belum membayar dividen di masa lalu atau anak perusahaan dari perusahaan besar lainnya. Model pertama menghitung arus kas bebas perusahaan, dan kemudian menghitung nilai sekarang untuk menentukan nilai perusahaan. Model penilaian perusahaan digunakan dalam situasi di mana sulit untuk memprediksi dividen masa depan (Brigham dan Houston, 2012:211). Menggunakan model penilaian perusahaan untuk penilaian, yaitu menggunakan arus kas bebas (*free cash flow*) untuk penilaian.

Arus kas bebas mengacu pada arus kas aktual yang dapat dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan peminjam) setelah perusahaan berinvestasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi (Brigham dan Houston, 2012:358) , arus kas bebas (*free cash flow*) mencerminkan kas aktual yang dapat dibayarkan kepada investor, manajer menambah nilai perusahaan dengan meningkatkan arus kas bebas. Nilai sebuah perusahaan tergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan arus kas sekarang dan di masa depan.

c. *Firm Multiple Model*

Dalam bidang ekonomi, penilaian menggunakan *firm multiple model* adalah proses yang melibatkan (a) mengidentifikasi aset yang sebanding dan menentukan nilai pasar dari aset tersebut, (b) mengubah nilai pasar menjadi nilai standar yang terkait dengan statistik utama, karena harga absolut tidak dapat ditentukan Perbandingan dari. Proses standarisasi ini menciptakan beberapa peringkat, dan (c) menerapkan beberapa peringkat ke statistik utama aset yang diperingkat untuk mengontrol perbedaan antara aset dan grup yang dapat memengaruhi beberapa peringkat. Analisis berganda adalah salah satu metode analisis tertua. Itu dipahami dengan baik pada abad ke-19 dan banyak digunakan di Amerika Serikat pada abad ke-20, meskipun baru-baru ini menurun karena diskon arus kas dan penggunaan metode berbasis pasar menjadi lebih populer. Model kelipatan yang paling umum adalah:

1) **PBV – Price To Book Value**

Nilai saham suatu perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan, akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan, relatif apabila dibanding dengan dana yang diinvestasikannya. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham suatu perusahaan akan semakin meningkat, sehingga diharapkan dapat meningkatkan *return* perusahaan yang bersangkutan. Semakin kecil nilai harga per Nilai Buku (PBV) maka akan semakin murah harga sahamnya. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV

menunjukkan jumlah investor yang bersedia membayar untuk setiap rupiah dari nilai buku yang dilaporkan. PBV dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2010:146) :

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

2) PER – Price Earning Ratio

Price-to-earning ratio adalah salah satu indikator pengukuran terbesar untuk analisis fundamental saham, dan juga merupakan bagian dari angka penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan tahunan. Price-to-earning ratio digunakan untuk melihat bagaimana pasar mengevaluasi kinerja saham perusahaan terkait dengan keberhasilan perusahaan, dan hal ini tercermin dalam laba per saham. Price-to-earning ratio adalah rasio harga per saham terhadap laba per saham, yaitu jumlah yang bersedia dibayarkan investor untuk setiap laba per saham yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2010:150). Rumus yang digunakan Brigham dan Houston adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}}$$

3) P/S – Price To Sale

Price sales ratio merupakan rasio penilaian yang paling sederhana dan mudah dipahami, sehingga banyak digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Investor harus ingin tahu berapa banyak penjualan mereka dapat menggunakan modal investasi mereka. Rasio pasar-penjualan adalah penilaian perusahaan berdasarkan kondisi operasi aktual dan tidak

mempengaruhi penyesuaian akuntansi. Rasio pasar terhadap penjualan menunjukkan berapa banyak investor harus membayar untuk setiap penjualan perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:167). Rumus yang digunakan adalah :

$$P/S \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Pendapatan per saham}}$$

4) PCF – Price To Cash Flow

Price to Cashflow merupakan rasio penilaian investasi yang digunakan investor untuk menilai daya tarik investasi saham suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham perusahaan dengan arus kas perusahaan. Dengan kata lain, harga arus kas adalah seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap rupiah arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:174). Investor biasanya menggunakan rasio harga terhadap arus kas untuk menggambarkan pandangan perusahaan terhadap salah satu pertimbangan terpenting dalam laporan keuangan perusahaan, yaitu kas. Dapat dikatakan bahwa *price-to-cash flow ratio* (PCFR) hanya mempertimbangkan arus kas dalam evaluasinya, tidak termasuk faktor non tunai dan faktor depresiasi. Rumus yang digunakan adalah:

$$PCF = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Arus kas per saham}}$$

Dalam penelitian ini penulis lebih memperhatikan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan model *price to book ratio* (PBV). *Price-to-book ratio* (PBV) adalah rasio neraca yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi *price to book ratio* (PBV) perusahaan, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap investasi perusahaan. Hal ini

akan menyebabkan harga saham perusahaan naik, sehingga return perusahaan dapat meningkat (Brigham dan Houston, 2010:7). Perusahaan yang bersangkutan, relatif apabila dibanding dengan dana yang diinvestasikannya.

2. Signalling Theory

Teori sinyal adalah perilaku manajemen yang memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:184). Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan ingin berbagi informasi penutupan transaksi dengan pihak eksternal. Perusahaan memiliki motivasi untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal, karena perusahaan lebih mengetahui perusahaan dan prospek masa depannya dibandingkan dengan pihak eksternal.

Menurut teori sinyal, hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan, karena laporan keuangan tahunan memberikan informasi tentang kondisi perusahaan. Perusahaan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dengan cara mengurangi informasi asimetris, bertujuan untuk mengirimkan sinyal yang baik kepada dunia luar berupa informasi keuangan yang dapat diandalkan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Dalam teori sinyal, manajemen ingin mengirimkan sinyal yang baik kepada pemilik dan pemegang saham. Laporan keuangan yang baik akan menarik investor untuk membeli saham guna meningkatkan nilai perusahaan.

Informasi yang dirilis sebagai pengumuman memberikan sinyal kepada investor untuk membuat keputusan investasi. Ketika informasi diumumkan dan semua pelaku pasar menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menafsirkan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2010:392). Perusahaan berupaya untuk mengirimkan sinyal ke depan berupa informasi mengenai kinerja keuangan, status keuangan, dan profil perusahaan. Mengirimkan sinyal kepada investor untuk menemukan informasi yang sama, menganalisis informasi tersebut, dan lebih yakin tentang prospek masa depan perusahaan dapat menambah nilai bagi perusahaan.

Semacam informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan dapat mengirimkan sinyal yang baik kepada semua pihak di luar perusahaan, terutama investor, yaitu laporan keuangan tahunan. Suatu perusahaan ingin investor membeli sahamnya, maka laporan keuangan perusahaan harus terbuka dan transparan. Analisis neraca dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan pihak-pihak yang berkepentingan, dan analisis rasio keuangan tidak lepas dari peranan rasio keuangan, analisis rasio keuangan dapat menentukan keputusan yang akan diambil. dibuat.

3. Analisis Rasio Keuangan

Irawati (2016:77) mengemukakan bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu teknik analisis di bidang manajemen keuangan, yang digunakan sebagai alat ukur untuk status keuangan suatu perusahaan atau kinerja operasi

perusahaan dalam periode waktu tertentu. Dua variabel, yaitu neraca dan laporan laba rugi, berada dalam periode waktu tertentu.

Analisis indikator keuangan adalah suatu kegiatan yang membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2016:104). Perbandingan dapat dilakukan antara komponen-komponen dalam laporan keuangan dan antar komponen atau komponen-komponen yang ada antar laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan suatu cara untuk membuat perbandingan data keuangan perusahaan lebih bermakna (Samryn, 2015:439). Indikator keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan kunci tentang status keuangan perusahaan. Analisis rasio adalah metode analisis yang digunakan untuk menentukan rasio item tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi, sendiri atau dalam kombinasi dari dua laporan (Munawir, 2018:40). Analisis ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dan mengelola perusahaan semaksimal mungkin. Tingkat kinerja yang dibutuhkan perusahaan yang dinyatakan dalam angka atau persentase akan diketahui kemudian dari hasil analisis. Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa walaupun kepentingan masing-masing berbeda, sangat penting bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan untuk menganalisis data kunci dari laporan keuangan tahunan.

Berdasarkan pernyataan di atas, data keuangan utama digunakan untuk mengevaluasi status keuangan dan hasil operasi perusahaan. Dari hasil rasio keuangan tersebut dapat diketahui status kesehatan dari perusahaan yang

bersangkutan. Indikator keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan. Secara umum ada empat indikator yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas (Fraser dan Ormiston, 2018:251).

a. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan perusahaan (Gitman, 2015:607). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Artinya, profitabilitas adalah indikator atau perbandingan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari segi penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan metrik tertentu. Profitabilitas merupakan salah satu acuan untuk mengukur besar kecilnya hasil operasi, yang sangat penting untuk menjaga kemampuan operasi dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah suatu unit usaha memiliki prospek masa depan yang baik. Perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi profitabilitas suatu unit bisnis maka semakin terjamin kelangsungan hidup unit bisnis tersebut. Profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investasi investor. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mampu menarik investor untuk menginvestasikan dananya untuk mengembangkan usahanya, sebaliknya margin keuntungan yang rendah akan membuat investor enggan atau bahkan menarik dananya.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat digunakan sebagai penilaian atas efektivitas tata kelola perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu (Kasmir, 2016:197-198) :

- Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.
- Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Berikut ini merupakan beberapa rasio profitabilitas yang umum digunakan untuk perusahaan. Jenis pengukuran yang ada dalam pengukuran profitabilitas.

1) Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Return on assets atau hasil pengembalian atas aset adalah angka kunci yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset terhadap laba bersih (Kasmir 2016:201). Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa besar laba setelah pajak yang akan diperoleh untuk

setiap rupiah dana yang tertanam dalam total kekayaan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total kekayaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi, semakin besar laba bersih yang dihasilkan per rupiah dana yang tertanam dalam total kekayaan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat pengembalian investasi, semakin rendah laba bersih yang dihasilkan per rupiah dana yang tertanam dalam total kekayaan. Rumus perhitungan untuk return on assets.

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ aktiva}$$

2) Hasil Pengembalian atas Ekuiditas (Return On Equity)

Return on Equity atau hasil pengembalian atas ekuitas menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas terhadap laba bersih. Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total eukitas (Brigham dan Houston, 2010:149) . Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas. Semakin tinggi pengembalian ekuitas, semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan oleh dana yang tertanam dalam ekuitas untuk setiap rupiah, dan sebaliknya. Rumus perhitungan return on equity.

$$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Ekuitas}$$

3) Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor digunakan untuk mengukur rasio laba kotor terhadap persentase penjualan bersih (Hery, 2015:231). Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor dengan penjualan bersih. Laba kotor itu sendiri

dihitung berdasarkan pengurangan antara penjualan bersih barang yang dijual dan biaya produksi. Semakin tinggi margin laba kotor, semakin tinggi laba kotor dari penjualan bersih. Hal ini disebabkan harga eceran yang tinggi atau harga pokok penjualan yang rendah, dan sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba kotor.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

4) Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih digunakan untuk mengukur rasio laba bersih sebagai persentase dari penjualan bersih (Kasmir, 2017:200) . Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan bersih. Laba bersih itu sendiri dihitung dengan menggunakan beban pajak penghasilan. Semakin tinggi tingkat laba bersih, semakin tinggi laba bersih dari penjualan bersih. Hal ini mungkin disebabkan oleh keuntungan pra-pendapatan yang lebih tinggi dan sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba bersih:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau membayar utang jangka pendek (Kasmir, 2015:110). Angka kunci ini dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Likuiditas menunjukkan bahwa suatu perusahaan bersedia membayar hutang jangka pendeknya ketika jatuh tempo, yang tercermin dalam aset lancar perusahaan

(Sartono, 2015:230). Dengan kata lain, jika perusahaan memiliki banyak kas, maka perusahaan akan lebih cenderung untuk membayar hutang atau membeli saham. Likuiditas perusahaan dinyatakan dengan ukuran modal kerjanya, yaitu aset yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai, termasuk uang.

Bagi pihak selain perusahaan seperti pemodal, investor, distributor, dan masyarakat, rasio likuiditas membantu menilai solvabilitas perusahaan kepada pihak ketiga. Rasio likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek (Sudana, 2017:25). Berikut ini adalah beberapa indikator likuiditas yang umum digunakan untuk perusahaan. Jenis indikator dalam rasio likuiditas.

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar, dan merupakan indikator yang paling umum digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya solvabilitas (Sutrisno:216). Sedangkan, rasio lancar merupakan yang paling umum dalam mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan (Athanasius, 2012 : 69). Semakin tinggi rasio lancar ini, maka perusahaan dianggap semakin mampu untuk melunasi kewajiban lancarnya. Rumus untuk menentukan rasio lancar adalah sebagai berikut:

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

Aktiva lancar berupa kas (*cash and cash equivalents*), pendapatan dari dagang(*trade receivables*), dan persediaan (*inventories*). Hutang lancar berupa hutang bank (*bank loans*), hutang pajak (*taxes payable*) hutang usaha (*trade*

payables), hutang jangka panjang yang sudah jatuh tempo (*current maturities of long term debt*), dan biaya yang masih harus dibayar (*Accrued expenses*) (ICMD, 2016:338).

2) Quick Ratio (Rasio Cepat)

Quick ratio disebut juga rasio uji ketahanan dan juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Quick ratio secara umum dinilai baik, yaitu, semakin tinggi angka ini, semakin baik kondisi perusahaan (Sawir, 2017:10). Rumus untuk menentukan quick ratio adalah sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

3) Cash Ratio (Rasio Kas)

Cash ratio adalah ukuran jumlah kas yang dapat digunakan untuk melunasi hutang jangka pendek (Kasmir, 2017:138), atau dengan kata lain cash ratio adalah indikator utama yang menggambarkan kemampuan kas dan setara kas untuk mengendalikan kewajiban jangka pendek tahunan. Rumus untuk menentukan rasio kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Hutang lancar}}$$

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan angka kunci yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2016:151). Ini berarti berapa banyak hutang perusahaan dibandingkan dengan asetnya.

Maka dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya pada saat perusahaan tersebut dibubarkan atau dilikuidasi.

Rasio solvabilitas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat perusahaan dilikuidasi, baik itu kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka Panjang (Munawir. 2017:242). Berikut ini adalah rasio solvabilitas yang biasa digunakan oleh beberapa perusahaan. Jenis rasio dalam rasio solvabilitas:

1) *Debt to asset ratio (Debt Ratio)*

Debt to asset ratio adalah rasio hutang yang mengukur hubungan antara total hutang dan total asset (Kasmir, 2017:155). Dengan kata lain, seberapa banyak aset perusahaan dibiayai melalui *leverage*, atau seberapa besar *leverage* perusahaan memengaruhi manajemen aset. Pada saat tingkat bunga tinggi, berarti semakin banyak hutang, semakin sulit bagi perusahaan untuk mengumpulkan dana tambahan, karena dikhawatirkan perusahaan tidak akan mampu membayar hutang dengan asetnya. Begitu pula dengan rasio yang rendah berarti skala pembiayaan utang perusahaan semakin kecil. Rumus untuk menghitung rasio utang adalah sebagai berikut.

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

2) *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio adalah rasio utang terhadap ekuitas, rasio ini diperoleh dengan membandingkan seluruh hutang (termasuk hutang jangka

pendek) dengan total ekuitas (Kasmir, 2017:156). Rasio ini membantu untuk memahami jumlah dana yang diberikan oleh peminjam (kreditur) kepada pemilik usaha. Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk menentukan setiap rupiah ekuitas yang akan digunakan sebagai jaminan utang. Rasio utang terhadap ekuitas setiap perusahaan pasti berbeda, tergantung pada karakteristik perusahaan dan keragaman arus kas. Perusahaan dengan arus kas yang kurang volatil biasanya memiliki tingkat bunga yang lebih tinggi daripada tingkat kas yang kurang volatil. Rumus untuk menentukan rasio hutang terhadap ekuitas dapat digunakan sebagai perbandingan antara total hutang dan total ekuitas, seperti yang ditunjukkan di bawah ini.

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

d. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah indikator yang mengukur tingkat penjualan dan investasi perusahaan di semua aset. Rasio aktivitas adalah indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi penggunaan aset dan sumber daya perusahaan selama operasi perusahaan (Kasmir, 2017:172). Indikator aktivitas memungkinkan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada. Apakah manajemen memanfaatkan sepenuhnya sumber daya yang tersedia, dan sebaliknya. Berikut ini adalah beberapa jenis indikator aktivitas yang sering digunakan perusahaan. Tingkat aktivitas mencakup data kunci berikut:

1) Perputaran Piutang (*Receivable Turn Over*)

Tingkat perputaran piutang digunakan untuk mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan dan menanggapi piutang dalam suatu periode waktu. Rasio perputaran debitor adalah rasio penjualan pinjaman terhadap rata-rata piutang. Jumlah piutang yang tinggi menunjukkan bahwa penagihan utang perusahaan efektif, begitu pula sebaliknya. Jumlah piutang yang sedikit berarti perusahaan kurang efisien dalam menagih dan merespon piutang. Artinya membutuhkan waktu yang lama bagi perusahaan untuk menagih piutang, sehingga perlu dilakukan perubahan kebijakan penerbitan piutang agar penagihan utang menjadi lebih efektif. Rumus perhitungan penjualan piutang adalah sebagai berikut:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata – rata piutang dagang}}$$

2) Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)

Rasio perputaran modal kerja digunakan untuk menghitung frekuensi perputaran modal kerja dan penjualan perusahaan dalam suatu periode waktu. Rasio perputaran modal kerja membandingkan penjualan bersih dengan modal kerja rata-rata. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan relatif efektif dalam menggunakan modal kerja untuk mendukung penjualan. Rumus perhitungan modal kerja saat ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Working capital turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar – hutang lancar}}$$

3) Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)

Tingkat perputaran aktiva tetap digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva tetap perusahaan untuk mencapai penjualan. Tingkat perputaran aktiva tetap yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah efektif menggunakan aktiva tetap. Untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva tetap suatu perusahaan, dapat dibandingkan dengan rata-rata industri. Suku bunga rendah menunjukkan bahwa perusahaan dapat beroperasi sebagai industri padat modal, lebih mengandalkan aset tetap seperti mesin dan peralatan. Rasio yang rendah juga mungkin disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan adalah pemain baru dengan lebih sedikit pelanggan dan oleh karena itu penjualannya relatif rendah. Rumus untuk menghitung tingkat perputaran aset tetap adalah sebagai berikut:

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan dari beberapa aspek, termasuk total aset, asal, penjualan, dan nilai pasar saham. Ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dinyatakan atau dinilai dalam bentuk total aset, total penjualan, total laba, pajak, dan faktor lainnya (Brigham dan Houston, 2010:4). Ukuran aset digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, dan ukuran aset diukur dengan logaritma dari total asset (Jogiyanto, 2007:282).

Dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, nilai total kekayaan biasanya sangat besar, sehingga variabel kekayaan tersebut disempurnakan menjadi aset logaritmik atau Ln total kekayaan (Jogiyanto, 2008:293).

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ total\ aset$$

Dapat dilihat dari total aset dan penjualan perusahaan bahwa aset perusahaan mencerminkan ukuran perusahaan. Semakin tinggi aset perusahaan, semakin banyak modal yang diinvestasikan, semakin tinggi total penjualan perusahaan, semakin cepat perputaran modal, dan semakin baik penggunaan kegiatan bisnis. Jumlah aset menunjukkan bahwa status keuangan perusahaan stabil dan dapat mendorong investor untuk memilih saham.

5. Struktur Modal

Struktur modal termasuk bagian dari struktur keuangan. Struktur keuangan adalah kombinasi atau campuran dari semua item di sisi kanan neraca perusahaan, sedangkan struktur modal adalah sumber dari semua pengeluaran jangka panjang (utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa) digunakan oleh perusahaan (Warsono, 2003:235).

Penetapan struktur modal perusahaan merupakan salah satu bentuk pengambilan keputusan keuangan yang penting, karena keputusan tersebut akan mempengaruhi terwujudnya tujuan pengelolaan keuangan perusahaan. Tujuan utama dari manajemen struktur modal adalah untuk menciptakan kombinasi atau kombinasi sumber pengeluaran yang terus menerus untuk memaksimalkan harga saham perusahaan, meminimalkan biaya modal, dan pada akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajer keuangan akan membuat berbagai keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan, termasuk keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Setelah mengambil keputusan investasi, manajer keuangan berkeyakinan bahwa keputusan investasi tersebut akan dibiayai oleh modal/pembiayaan seperti apa, apakah sepenuhnya hutang atau ekuitas, atau bahkan kombinasi keduanya, sehingga diperlukan teori struktur modal untuk membuat keputusan investasi yang benar. Berikut ini adalah beberapa teori struktur modal nilai perusahaan sebagai berikut:

a. Modigliani Miller (M&M) (1958)

Sejauh ini, teori struktur modal lebih didasarkan pada perilaku investor daripada penelitian matematis formal. Berdasarkan penelitian berkelanjutan, Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model struktur modal secara matematis dan ilmiah. Teori tersebut menyatakan bahwa struktur modal tidak ada hubungannya dengan atau tidak mempengaruhi biaya modal, dan ukuran keseluruhan perusahaan tetap tidak berubah, meskipun ada perubahan rasio utang terhadap modal.

b. Teori *trade-off*

Teori trade-off berasal dari perdebatan tentang teori tidak relevan Modigliani Miller (Frank & Goyal, 2007:24). Pinjaman dan investasi perusahaan ditentukan oleh aset dan rencana investasi. Perusahaan akan mengganti hutang dengan ekuitas atau mengganti ekuitas dengan hutang sampai nilai perusahaan mencapai nilai maksimumnya. Manfaat penggunaan hutang berupa efek perlindungan pajak terjadi ketika perusahaan membayar

bunga atas hutangnya sehingga mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan sehingga mengurangi pembayaran pajak perusahaan (*tax shield*). Perusahaan yang mengikuti teori trade-off menentukan rasio *leverage* yang mereka targetkan dan perlahan-lahan akan mencapai tujuan ini. Tujuan ini ditentukan dengan menimbang manfaat keringanan pajak (*debt tax screening*) dan biaya kebangkrutan. Model *trade-off* menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dicapai dengan menyeimbangkan manfaat perlindungan pajak yang dibawa oleh utang dengan biaya kesulitan keuangan dan biaya agensi, sehingga menyeimbangkan manfaat dan biaya utang (Brigham & Gapenski, 1994:632).

c. Pecking order teori

Berdasarkan Teori Urutan Prioritas, perusahaan lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal. Hipotesis ini dikemukakan oleh Stuart Myers pada tahun 1984 dalam Sudiyatno et al., (2020:770), dan menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan menentukan struktur modalnya.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan uraian penelitian terdahulu yang dipakai dalam acuan penelitian ini.

1. (Dang et al., 2019)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan – perusahaan Vietnam. Analisis data pada penelitian ini menggunakan teknik analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketika diukur menggunakan EV maupun Tobin's Q. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Vietnam 2012-2016.

2. Sudiyatno, et. al (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Data yang digunakan adalah data panel, dengan analisis data menggunakan regresi berganda. Berdasarkan uji Sobel, profitabilitas berperan dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Efek dari ukuran perusahaan pada nilai perusahaan tidak langsung, melalui profitabilitas. Harga pasar

saham perusahaan skala besar akan meningkat jika profitabilitas yang dihasilkan tinggi. Struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hirdinis (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan efek struktur modal dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, dimediasi oleh profitabilitas. Sampel penelitian ini adalah 7 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan dengan teknik analisis jalur. Metode datanya Analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan alat analisis data menggunakan SPSS 22. Hasil analisis pada penelitian ini struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada profitabilitas sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

4. Arthur (2019)

Dalam penelitian ini membahas tentang pengaruh struktur modal pada profitabilitas industri manufaktur yang terdaftar di Ghana Stock Exchange (GSE). Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder laporan keuangan yang diaudit perusahaan yang terdaftar pernyataan telah diunduh dari situs web GSE. Memanfaatkan penelitian campuran pendekatan sebagai metodologi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Short-term debts* dan *long term debts* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas. Sedangkan *equity* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Perusahaan yang diteliti rata-rata tidak membiayai modalnya sesuai dengan skala ekuitas mereka. Umumnya perusahaan yang diteliti lintas sektor menggunakan hutang jangka pendek untuk membiayai operasi mereka.

5. Aydın Unal et al., (2017)

Studi ini bertujuan untuk meneliti apakah ukuran 112 perusahaan publik di sektor manufaktur mempengaruhi profitabilitas mereka di Turki selama periode 2005-2013. Metode yang digunakan adalah *dynamic panel data* dengan mempertimbangkan potensi endogenitas tingkat perusahaan variabel digunakan untuk memperkirakan pengaruh indikator ukuran perusahaan alternatif pada profitabilitas perusahaan. Hasil empiris menunjukkan Setelah mengendalikan risiko keuangan, tingkat likuiditas, peluang pertumbuhan, risiko idiosinkratik (risiko tidak sistematis), usia perusahaan dan faktor lainnya, kami menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Variabel skala merupakan faktor

penting yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Istanbul. Seperti yang ditekankan di bagian pendahuluan, perusahaan berukuran besar memiliki keuntungan yang signifikan dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil.

6. Pradhan dan Gautam (2019)

Penelitian ini Bertujuan untuk meneliti peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini didasarkan pada sumber data sekunder yang dikumpulkan untuk 18 bank komersil dari 2009/10 hingga 2014/15, menghasilkan total 120 pengamatan. Data dikumpulkan dari Kuartal Buletin Ekonomi dan Laporan Pengawasan Bank yang diterbitkan oleh Nepal Rastra Bank dan laporan tahunan bank komersil terpilih. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio modal berhubungan positif dengan *return on assets*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio modal, semakin tinggi pengembalian aset. Demikian juga, penelitian ini mengungkapkan bahwa investasi rasio dan rasio aset lancar berhubungan positif dengan *return on assets* dan *return on equity*. Ini menunjukkan bahwa peningkatan rasio investasi dan rasio aset lancar mengarah pada peningkatan pengembalian aset dan pengembalian ekuitas. Namun, penelitian mengungkapkan bahwa rasio aset likuid berhubungan negatif dengan pengembalian aset dan pengembalian ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio alat likuid, semakin rendah pula menjadi pengembalian aset dan pengembalian ekuitas. Hasil regresi menunjukkan

bahwa koefisien beta adalah positif untuk rasio aset lancar dan rasio aset likuid dengan return on equity. Sedangkan , penelitiannya mengungkapkan bahwa koefisien beta negatif untuk rasio cepat dengan pengembalian aset.

7. Husna dan Satria (2019)

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan efek pengembalian aset, rasio utang terhadap aset (DAR), rasio berjalan (CR), ukuran perusahaan, dan pembayaran dividen rasio (DPR) terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode pengambilan sampelnya adalah dengan teknik purposive sampling dan diperoleh 32 sampel dari 138 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa return on asset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan DAR, CR, dan DPR, tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Setelah melihat uraian penelitian terdahulu pada halaman sebelumnya, berikut ini adalah tabel yang berisi tentang ringkasan penelitian terdahulu.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian			Hasil
			Dependen	Independen	Mediasi	
1.	Dang, et. al (2019)	<i>Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam</i>	Nilai perusahaan	1. Pertumbuhan perusahaan 2. Ukuran perusahaan 3. Struktur modal 4. Profitabilitas		1. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketika diukur dengan EV atau Tobin's Q. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika diukur dengan EV atau Tobin's Q. 3. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketika diukur dengan EV atau Tobin's Q 4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika diukur dengan EV atau Tobin's Q
2.	Sudiyatno, et. al (2020)	<i>Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia</i>	Nilai Perusahaan	1. Struktur Modal 2. Kepemilikan Manajerial 3. Ukuran Perusahaan	Profitabilitas	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas 4. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 5. Kepemilikan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian			Hasil
			Dependen	Independen	Mediasi	
						<p>manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>8. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan</p> <p>9. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan</p> <p>10. Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p>
3.	Hirdinis (2019)	<i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i>	Nilai Perusahaan	1. Struktur Modal 2. Ukuran Perusahaan	Profitabilitas	1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas 3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 6. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan 7. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian			Hasil
			Dependen	Independen	Mediasi	
						ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
4.	Arthur (2019)	<i>Effects Of Capital Structure On Profitability Of The Manufacturing Industry: Testing The Fixed And Random Effect Model On Selected Firms In Ghana</i>	ROE	1. Short-term debts 2. Long-term debts 3. Equity		1. Short-term debts berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas 2. Long-term debts berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas 3. Equity berpengaruh positif terhadap Profitabilitas
5.	Aydın Unal, et. al (2017)	<i>The Effect Of Firm Size On Profitability: Evidence From Turkish Manufacturing Sector</i>	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan		Setelah mengendalikan risiko keuangan, tingkat likuiditas, peluang pertumbuhan, risiko idiosinkratik (risiko tidak sistematis), usia perusahaan dan faktor lainnya, kami menemukan bahwa ada ukuran perusahaan pengaruh positif terhadap profitabilitas.
6.	Pradhan dan Gautam (2019)	<i>Impact of Liquidity Management on Bank Profitability in Nepalese Commercial Banks</i>	1. ROA 2. ROE	1. Capital ratio 2. Deposit to asset ratio 3. Current ratio 4. Investment ratio 5. Liquid asset ratio 6. Quick ratio		1. capital ratio, deposit to assets ratio, current ratio dan investment ratio berpengaruh positif terhadap ROE 2. liquid asset ratio dan quick ratio berpengaruh negatif terhadap ROE 3. current ratio dan investment ratio berpengaruh positif terhadap ROA 4. liquid asset ratio dan quick ratio berpengaruh negatif terhadap ROA
7.	Husna dan Satria (2019)	<i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio,</i>	Nilai Perusahaan	1. ROA 2. DAR 3. CR 4. Ukuran perusahaan		1. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. DAR tidak berpengaruh terhadap

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian			Hasil
			Dependen	Independen	Mediasi	
		<i>Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i>		5. DPR		nilai perusahaan 3. CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 5. DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Adapun persamaan dan perbedaannya adalah :

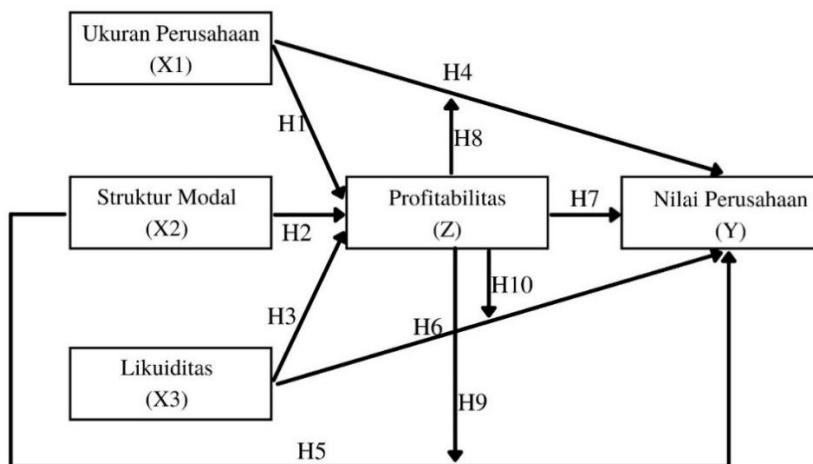
Tabel 2.2
Perbandingan Penelitian Terdahulu dan Penelitian Sekarang

NO	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Dang, et. al (2019)	<i>Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam</i>	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Ukuran Perusahaan 2. Struktur Modal	Variabel Independen : Pertumbuhan Perusahaan Objek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam periode 2012 - 2016
2	Sudiyatno, et. al (2020)	<i>Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia</i>	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. DER 2. Ukuran Perusahaan Variabel Mediasi : Profitabilitas Metode Penelitian : Analisis jalur dan sobel test	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018
3	Hirdinis (2019)	<i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value</i>	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. DER	Metode Penelitian : Regresi berganda Objek Penelitian:

NO	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
		<i>Moderated by Profitability</i>	2. Ukuran Perusahaan Variabel Mediasi : Profitabilitas	Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015
4	Arthur (2019)	<i>Effects Of Capital Structure On Profitability Of The Manufacturing Industry: Testing The Fixed And Random Effect Model On Selected Firms In Ghana</i>	Variabel Independen : Struktur Modal	Variabel Dependen : Profitabilitas Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Ghana Stock Exchange (GSE)
5	Aydın Unal, et. al (2017)	<i>The Effect Of Firm Size On Profitability: Evidence From Turkish Manufacturing Sector</i>	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Ukuran Perusahaan	Metode Penelitian : <i>Dynamic panel data</i> Objek Penelitian : perusahaan industri manufaktur1 Terdaftar di BIST (Bursa Istanbul)
6	Pradhan dan Gautam (2019)	<i>Impact of Liquidity Management on Bank Profitability in Nepalese Commercial Banks</i>	Variabel Independen : Likuiditas	Variabel Dependen : Profitabilitas Objek Penelitian : Bank komersial Nepalese periode 2009 sampai 2014
7	Husna dan Satria (2019)	<i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i>	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Likuiditas 2. Ukuran Perusahaan	Variabel Independen : 1. ROA 2. DAR 3. DPR Objek Penelitian : Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2016

C. Kerangka Pemikiran

Sugiyono mengemukakan bahwa :“Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting.” (Sugiyono 2018:60). Kerangka kerja yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel terikat yaitu Nilai perusahaan (Y), variabel bebas yaitu ukuran perusahaan (X1), struktur (X2) likuiditas (X3), dan variable mediasi yaitu profitabilitas(Z).



Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran

D. Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan Munawir (2007) menunjukkan bahwa, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, perusahaan yang lebih besar memiliki insentif yang kuat untuk menunjukkan profitabilitas yang tinggi karena investor melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap

perusahaan yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan (Sudiyatno et al., 2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan (Hirdinis, 2019) juga menegaskan hal ini, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Rasio ekuitas mengacu pada rasio ekuitas terhadap total aset yang digunakan dalam kegiatan bisnis perusahaan. Menurut teori pecking order, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif lebih sedikit karena perusahaan tidak terlalu membutuhkan dana eksternal. Peningkatan ekuitas biasanya dilakukan ketika perusahaan ingin mengembangkan usahanya, meningkatkan produksi dan penjualan dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah. Penelitian yang dilakukan (Sudiyatno et al., 2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif profitabilitas. Penelitian yang dilakukan (Hirdinis, 2019) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

3. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Rasio likuiditas dalam penelitian ini dinyatakan sebagai current ratio (CR), yang bertujuan untuk mengukur perusahaan Kemampuan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya. Semakin tinggi CR perusahaan, semakin rendah risiko bahwa perusahaan tidak akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini juga mengurangi risiko yang diambil oleh

pemegang saham. Indikator ini menyoroti pentingnya peran *leverage* dalam perusahaan dengan menunjukkan proporsi aset perusahaan yang didukung oleh *leverage* (Horne dan Wachowics, 2018). Dengan memahami proporsi utang yang dimiliki, perusahaan dapat mencegah terjadinya default. Semakin tinggi indikator saat ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menempatkan sebagian besar dananya pada sisi aset jangka pendek. Menempatkan dana terlalu tinggi dalam aset dapat memiliki dua efek yang sangat berbeda. Di satu sisi, likuiditas perusahaan membaik. Namun, di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk menghasilkan keuntungan tambahan karena dana yang digunakan untuk keuntungan investasi perusahaan ditahan untuk membayar likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan berbanding terbalik dengan profitabilitas (Van Horne dan Wachowicz) 2018:210. Dengan kata lain, semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Hasil penelitian (Pokharel, 2019) menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE).

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi, karena perusahaan besar dinilai memiliki kinerja dan perkembangan yang baik. Dengan meningkatnya total aset perusahaan, nilai perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dapat diukur dengan menghitung logaritma dari total

aset perusahaan/total aset perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan ukuran perusahaan dan merupakan hasil dari total aset perusahaan. Semakin besar aset perusahaan biasanya menarik lebih banyak investor untuk memegang saham di perusahaan (Jogiyanto 2008). Penelitian yang dilakukan (Dang et al., 2019), ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menegaskan (Aydın Unal et al., 2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Leverage trade-off theory adalah teori yang menjelaskan bagaimana mencari modal yang optimal dengan menimbang manfaat pembiayaan utang (perlakuan pajak yang menguntungkan bagi perusahaan) dengan tingkat bunga yang lebih tinggi dan manfaat dari kebangkrutan teori struktur modal. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan adalah hasil dari mengimbangi manfaat pajak dari modal pinjaman dan biaya modal pinjaman. Teori *trade-off* dalam struktur modal diwakili oleh DER (Debt Equity Ratio), yang mengukur manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan oleh penggunaan utang. Selama manfaat menggunakan utang lebih besar, utang tambahan masih diperbolehkan. Pada saat pengorbanannya lebih besar karena penggunaan hutang, tidak ada hutang tambahan yang diperbolehkan. Penelitian yang dilakukan (Hirdinis, 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Dang et al., 2019) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas dianggap berdampak pada nilai perusahaan, karena semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar kemungkinan hutang dapat dilunasi, sebaliknya semakin rendah rasio likuiditas, semakin sedikit hutang. Kemungkinan besar akan mampu membayar. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang besar menyebabkan harga saham perusahaan naik, yang juga meningkatkan nilai perusahaan (Indrayani et al., 2021). Penelitian lebih lanjut yang dilakukan (Andawasatya et al., 2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan (Husna & Satria, 2019) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas mempengaruhi kebijakan investasi investor karena investor mengutamakan hasil investasi. Profitabilitas suatu perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan dananya dalam pengembangan usahanya, dan profitabilitas yang rendah dapat menyebabkan investor menarik dananya. Pemegang saham tentu menginginkan pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat pengembalian mereka. Pada saat ROE tinggi maka harga saham juga akan cenderung lebih tinggi, dan perilaku menaikkan ROE dapat menaikkan harga saham. Naiknya harga saham juga meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Melalui peningkatan penelitian, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Dang et al., 2019)

8. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Perusahaan yang memiliki ukuran besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang mampu meningkatkan laba, mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor dan dapat meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut. Profitabilitas diharapkan mampu menjadi variabel mediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Sudiyatno et al., 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

9. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Tingginya struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila penggunaan hutang pada tingkat tertentu dapat memberikan manfaat yang pada akhirnya akan meningkatkan produksi sehingga dapat menghasilkan laba dan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan trade off theory yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas menyebabkan kenaikan permintaan saham dan memberikan sinyal positif sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kartikasari dan Merianti, 2017).

10. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi penggunaan utang. Maka semakin baik kinerja perusahaan di mata investor. Apabila nilai likuiditas tinggi maka akan meningkatkan potensi untuk memperbanyak keuntungan atau laba bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut teori sinyal peningkatan profitabilitas menyebabkan kenaikan permintaan saham oleh investor, sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh (Yudha Dharma dan Ni Luh, 2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H₁ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas
- H₂ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas
- H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas
- H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₅ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₆ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₇ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₈ : Profitabilitas memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H₉ : Profitabilitas memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

H₁₀ : Profitabilitas memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif berdasarkan analisis data. Penelitian deskriptif kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan, menjelaskan, atau meringkaskan berbagai kondisi, situasi, fenomena, atau berbagai variabel penelitian menurut kejadian sebagaimana adanya yang dapat dipotret, diwawancara, diobservasi, serta yang dapat diungkapkan melalui bahan-bahan documenter (Bungin, 2015:48-49). Penelitian deskriptif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara dua variabel atau lebih (Arikunto, 2012:13).

Metode kuantitatif dirancang untuk menguji teori, menetapkan fakta, mengungkapkan hubungan antar variabel, memberikan deskripsi statistik, memperkirakan, dan memprediksi hasil. Desain penelitian yang menggunakan metode kuantitatif harus terstruktur, terstandarisasi, formal, dan dirancang secermat mungkin terlebih dahulu.

B. Objek Penelitian dan Waktu

Objek penelitian adalah segala sesuatu yang dapat membedakan atau menimbulkan perbedaan nilai (Uma Sekaran, 2003:115). Nilai-nilai tersebut dapat diterapkan pada objek yang sama atau pada orang yang sama pada periode yang berbeda. Atau pada saat yang sama untuk objek yang sama atau orang yang berbeda. Dalam penelitian ini yang menjadi objek

penelitian adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis data akhir tahun dan rasio keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga tahun 2020.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan seluruh kelompok orang, peristiwa, atau hal yang menarik yang ingin diteliti peneliti (Uma Sekaran, 2006:121). Populasi penelitian ini ialah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah sebanyak 195 perusahaan.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi. Populasi besar dan peneliti tidak dapat mempelajari semua yang ada dalam populasi, misalnya karena keterbatasan sumber daya, tenaga, dan waktu, maka peneliti akan menggunakan sampel dari populasi tersebut (Uma Sekaran, 2006:123). Dalam penelitian ini sampelnya adalah sebagian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020

3. Teknik sampling

Metode *nonprobability* adalah metode pengambilan sampel yang tidak dapat memberikan kesempatan atau peluang yang sama bagi setiap elemen atau anggota populasi untuk dijadikan sampel (Sugiyono, 2018:136). Pendekatan yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam

penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:138). Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian harus memiliki kriteria - kriteria sebagai berikut:

1. Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2020
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan periode 2018-2020
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

Tabel 3.1

Perhitungan Sampling

Keterangan	Jumlah
1. Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	195
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2020	165
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan periode 2018-2020	140
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah	115

D. Jenis Data Penelitian

Menurut sumbernya, data penelitian adalah data sekunder. Data sekunder mengacu pada sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, seperti melalui orang lain atau melalui dokumen (Sugiyono, 2018: 213). Data sekunder dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan 2018-2020 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan mendownloadnya dari website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id

E. Metode Pengumpulan Data

Pengambilan data sekunder dilakukan menggunakan strategi arsip (archival) atau dokumen. Untuk mendapatkan data sekunder, teknik pengumpulan data yang dapat digunakan adalah teknik pengumpulan data dari basis data (Jogiyanto, 2011: 82). Data sekunder yang diambil adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs web administrasi.

F. Klasifikasi Variabel Penelitian

1. Variabel bebas (X)

Variabel bebas adalah variabel yang mempunyai pengaruh positif atau negatif terhadap variabel terikat (Uma Sekaran, 2009: 117). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X1), struktur modal (X2), dan likuiditas (X3).

2. Variabel terikat (Y)

Variabel terikat merupakan salah satu variabel yang sangat penting bagi peneliti (Uma Sekaran, 2009:116). Variabel dependen atau variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

3. Variabel mediasi (Z)

Variabel mediasi (Z) adalah variabel penyela atau antara yang terletak diantara variabel independen dan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2017:63). Variabel perantara dalam penelitian ini adalah profitabilitas (Z).

G. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasi variabel adalah atribut atau jenis atau nilai dari suatu objek atau kegiatan, yang menunjukkan perubahan tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk tujuan mempelajari dan menarik kesimpulan darinya (Sugiyono, 2018:38). Berikut definisi operasional variabel dalam penelitian ini:

Table 3.2

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Parameter	Skala
Ukuran Perusahaan (X1)	Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, <i>log size</i> , nilai pasar	Ukuran Perusahaan	<i>Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset</i>	Nominal

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Parameter	Skala
	saham, dan lain-lain) (Jogiyanto,2013:282).			
Struktur Modal (X2)	Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2014:230).	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$	Rasio
Likuiditas (X3)	Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010:116).	<i>Current Ratio</i> (CR)	$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hermuningsih dan Wardani, 2009:174).	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$	Rasio
Profitabilitas (Z)	Rasio profitabilitas menggambarkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional (Brigham dan Houston, 2010:146)	<i>Return on Equity</i> (ROE)	$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Ekuitas}$	Rasio

H. Teknis Analisis Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan beberapa teknik analisis, yang diuraikan sebagai berikut :

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono 2016:147). Sesuai dengan namanya, deskriptif hanya menggambarkan kondisi gejala yang telah terekam oleh alat ukur dan kemudian diproses sesuai fungsinya. Hasil pengelolaannya disajikan dalam bentuk digital sehingga memberikan kesan makna yang lebih mudah dipahami bagi siapa saja yang membutuhkan informasi tentang adanya gejala tersebut. Hasil pengolahan data statistik tersebut baru sampai pada tahap deskripsi, dan belum sampai pada tahap generalisasi. Dengan kata lain, analisis deskriptif adalah jenis statistika yang tugasnya mengkoordinasikan dan menganalisis data numerik sehingga dapat menggambarkan gejala-gejala peristiwa atau situasi secara tertib, ringkas, dan jelas, sehingga memberikan pengertian atau makna tertentu. Dapat ditentukan untuk menggambar.

2. Analisis Kuantitatif

A. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji prasyarat yang dilakukan sebelum melakukan analisis lebih lanjut terhadap data yang telah dikumpulkan. Pengujian asumsi klasik ini ditujukan agar dapat menghasilkan model regresi yang memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa hasil penelitian adalah valid dengan data yang digunakan secara teori adalah tidak bias, konsisten dan penaksiran koefisien regresinya efisien (Gujarati, 2003:97). Untuk mengetahui apakah model regresi yang akan digunakan telah memenuhi kriteria BLUE maka perlu dilakukan serangkaian pengujian yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi yang akan dibahas lebih lanjut satu per satu pada bagian selanjutnya.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang dimana berguna untuk mengetahui apakah variabel dependen (terikat) maupun variabel independen (bebas) mempunyai distribusi yang normal atau tidak (Ghozali, 2018:107). Model regresi dapat dikatakan baik jika distribusi menunjukkan normal atau mendekati normal.

Dalam penelitian ini, metode untuk uji normalitas menggunakan *kolmogorov-smirnov test*. Penerapan *metode Kolmogorov-smirnov test* dalam uji normalitas adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka distribusi data atau data yang ingin diuji dapat dikatakan normal.
- 2) Nilai signifikansi $< 0,05$, maka distribusi data atau data yang ingin diuji dapat dikatakan tidak normal.

b. Uji Heterokedastisitas

Suatu asumsi pokok dari model regresi yang baik adalah bahwa gangguan (*distrubance*) yang muncul dalam regresi harus homogen (terjadi homoskedastisitas) dan tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2018:237). Dengan kata lain varians (ragam) dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dari variabel bebas yang diuji adalah sama. Secara matematis asumsi ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$E(U_i^2) = \sigma^2, \text{ dimana } i = 1, 2, 3, \dots, N$$

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas ragam terdapat berbagai metode untuk menguji adanya *heteroskedastisitas*, seperti uji grafik, uji *Park*, uji *Glejser*, uji *Spearman's Rank Correlation*. Dalam penelitian ini, menggunakan grafik *scatter plot* antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Artinya, cara mendeteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot*, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu Y adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*.

Pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka

mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Namun jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2018:238).

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan dalam menguji apakah terdapat korelasi dari model regresi terhadap *variable independent* (variabel bebas) (Ghozali, 2018:103). Dalam hal ini, model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Apabila terjadi korelasi antara variabel independen, maka variabel variabel ini disebut BLUE (*Blue Linear Unblased Estimation*) yaitu keadaan dimana variabel independen memiliki nilai korelasi yang sama dengan nol antar sesama variabel, sehingga akan terjadi ketidakakuratan. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≥ 10 dan nilai *Tolerance* $< 0,10$ maka dapat disimpulkan variabel independen memiliki multikolinearitas.
- 2) Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 dan nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ maka dapat disimpulkan variabel independen tidak memiliki multikolinearitas

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2018:111). Terjadinya korelasi dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan salah satu caranya yaitu dengan Uji Durbin Watson (DW Test) dalam (Ghozali, 2018:112). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai D-W $0 < DW < 2$ berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
- 2) Nilai D-W sama dengan 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- 3) Nilai D-W $2 > DW \geq 4$ berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

B. Analisis Jalur

Penelitian ini menggunakan analisis jalur sebagai metode analisis. Analisis jalur adalah perpanjangan dari analisis regresi berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk memperkirakan hubungan sebab akibat antara variabel yang ditentukan sebelumnya (Ghozali, 2018:245).

Koefisien jalur adalah koefisien regresi standar, yaitu koefisien regresi yang dihitung dari database, yang telah ditetapkan sebagai angka standar (*Z-Score*). Analisis ini didukung oleh *software* SPSS, dimana uji F ditentukan sebagai ambang signifikansi (*sig.F*) pada $\alpha = 0,05$ atau $p = 0,05$ dan $\alpha = 0,10$ atau $p = 0,10$. Untuk uji T, taraf signifikansinya adalah $\alpha = 0,05$ atau $p = 0,05$ dan $\alpha = 0,10$ atau $p = 0,10$, berkode (*Sig T*). Hubungan langsung terjadi bila ada satu variable mempengaruhi variable lainnya tanpa ada variable ke tiga yang memediasi hubungan kedua variabel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variable ketiga yang memediasi hubungan kedua variable.

Dalam metode analisis jalur terdapat pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yaitu sebagai berikut:

- a. Pengaruh langsung
 - Variabel ukuran perusahaan menjadi variabel yang mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
 - Variabel struktur modal menjadi variabel yang mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
 - Variabel likuiditas menjadi variabel yang mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
- b. Pengaruh tidak langsung
 - Variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

- Variabel struktur modal menjadi variabel yang mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas
- Variabel likuiditas menjadi variabel yang mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

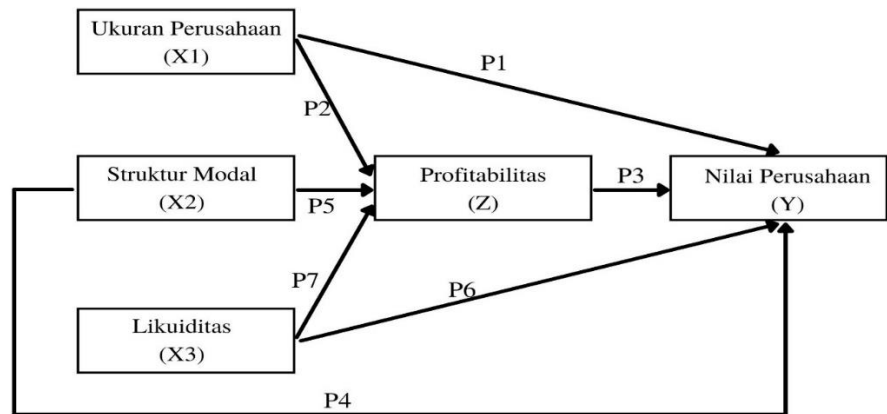
Uji Validasi koefisien path pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai p dari Uji T, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dilakukan secara parsial. Berdasarkan *theory trimming*, maka jalur-jalur yang tidak signifikan dilepaskan, sehingga diperoleh model yang didukung (konfirmasi) oleh data empirik.

a. Model diagram Analisis Jalur (*path analysis*)

Analisis jalur adalah merancang model berdasarkan konsep teori. Analisis jalur dalam penelitian ini dilakukan sebagai berikut:

- 1) Variabel X1 berpengaruh tidak langsung terhadap variabel Y melalui Z
- 2) Variabel X2 berpengaruh tidak langsung terhadap variabel Y melalui Z
- 3) Variabel X3 berpengaruh tidak langsung terhadap variabel Y melalui Z

Analisis jalur pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan



Gambar 3.1 Pengaruh Hubungan Antar Variabel

Path Analysis dibangun dari model regresi sebagai berikut :

$$Z = P2X1 + P5X2 + P7X3 + e1$$

$$Y = P1X1 + P4X2 + P6X3 + P3Z + e2$$

Keterangan:

X1 = Ukuran perusahaan

X2 = Struktur modal

X3 = Likuiditas

Y = Nilai perusahaan

Z = Mediasi

P1 = Koefisien regresi model 2 variabel X1 terhadap Y

P2 = Koefisien regresi model 1 variabel X1 terhadap Z

P3 = Koefisien regresi model 2 variabel Z terhadap Y

P4 = Koefisien regresi model 2 variabel X2 terhadap Y

P5 = Koefisien regresi model 1 variabel X2 terhadap Z

P6 = Koefisien regresi model 2 variabel X3 terhadap Y

P7 = Koefisien regresi model 1 variabel X3 terhadap Z

$$e = \text{standard error} \sqrt{1 - R^2}$$

Langkah selanjutnya dalam analisis jalur adalah melakukan interpretasi hasil analisis. Pertama, dengan memperhatikan hasil validitas model. Kedua, menghitung pengaruh total dari tiap variabel yang mempunyai kausal ke variabel endogen. Di dalam analisis jalur, selain terdapat pengaruh langsung juga ada pengaruh tidak langsung dan pengaruh total. Adapun interpretasi dari analisis jalur di atas adalah sebagai berikut :

- Pengaruh ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :
 Pengaruh langsung X1 ke Y (P1) + pengaruh tidak langsung X1 ke Z ke Y (P2 X P3)
- Pengaruh struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :
 Pengaruh langsung X2 ke Y (P4) + pengaruh tidak langsung X2 ke Z ke Y (P5 X P3)
- Pengaruh likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :
 Pengaruh langsung X3 ke Y (P6) + pengaruh tidak langsung X3 ke Z ke Y (P7 X P3)

Dalam penentuan terdapat atau tidaknya efek intervening atau mediasi dalam model, dapat dilihat dari kriteria seperti di bawah ini yaitu:

- 1) Nilai pengaruh total koefisien jalur $>$ nilai pengaruh langsungnya, maka terdapat hubungan intervening/mediasi.
- 2) Nilai pengaruh total koefisien jalur $<$ nilai pengaruh langsungnya, maka tidak terdapat hubungan intervening.

I. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Regresi dengan Uji t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:152). Dalam memutuskan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial adalah dengan cara membandingkan nilai t-hitung dengan nilai t-tabel sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan (5%). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

- a. Apabila tingkat signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima artinya terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), Likuiditas (X3), Profitabilitas (Z) secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dan terdapat pula pengaruh antara Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), Likuiditas (X3) secara parsial terhadap Profitabilitas (Z).
- b. Apabila tingkat signifikansi uji $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak artinya tidak terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), Likuiditas (X3), Profitabilitas (Z) secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dan juga tidak terdapat pengaruh antara Ukuran

Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), Likuiditas (X3) secara parsial terhadap Profitabilitas (Z).

2. Pengujian Sobel Test

Suatu variabel dapat disebut variabel mediasi (Z) apabila pada persamaan X secara signifikan mempengaruhi variabel Y, variabel X secara signifikan mempengaruhi variabel Z dan persamaan variabel X secara signifikan mempengaruhi Y dengan dikontrol oleh Z (Ghozali, 2016:39). Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel dalam Ghozali (2016:243) dan dikenal dengan uji sobel. Signifikan atau tidaknya pengaruh tidak langsung dapat diuji dengan sobel test sebagai berikut :

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

Keterangan:

a : Koefisien regresi variabel independent terhadap variabel mediasi

b : Koefisien regresi variabel mediasi terhadap variabel dependent

Sa : Standard error dari koefisien a

Sb : Standard error dari koefisien b

- a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi:

$$SP_2P_3\sqrt{P_3^2SP_2^2 + P_2^2SP_3^2 + SP_2^2SP_3^2}$$

- b. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi:

$$SP_5P_3\sqrt{P_3^2SP_5^2 + P_5^2SP_3^2 + SP_5^2SP_3^2}$$

- c. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi:

$$SP_7P_3\sqrt{P_3^2SP_7^2 + P_7^2SP_3^2 + SP_7^2SP_3^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung maka dibutuhkan perhitungan nilai z dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{ab}{Sab}$$

Kemudian nilai Z hitung dibandingkan dengan nilai ttabel, apabila nilai Z hitung nilai Z tabel maka disimpulkan terhadap pengaruh mediasi secara signifikan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *puposive sampling*. Dalam penelitian ini data populasi yang diperoleh sebanyak 228 data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran atau deskripsi data variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), dan standar deviasi (SD). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 3, yaitu ukuran perusahaan (SIZE), struktur modal (DER), dan likuiditas (CR), variabel mediasi yaitu profitabilitas (ROE) dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2018-2020. Hasil penelitian statistik deskriptif diolah dengan menggunakan aplikasi *software* SPSS Statistik versi 24, dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Std. Deviation	Variance	Minimum	Maximum
Ukuran Perusahaan (X1)	28,4681	28,307	1,639	2,690	23,7047	33,4945
Struktur Modal (X2)	89,9389	87,4402	57,053	3255,04	1,325	239,97
Likuiditas (X3)	540,50	480,91	344,75	118855,22	2,506	1615,39
Profitabilitas (Z)	25,4089	24,1855	15,2839	233,598	0,108	75,120
Nilai Perusahaan (Y)	266,836	263,627	106,79	11406,15	25,066	550,51

Sumber : Lampiran 8, halaman 151

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang disajikan pada tabel diatas, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

a. Ukuran Perusahaan

Tabel hasil analisis statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Ukuran Perusahaan tahun 2018-2020 yaitu sebesar 28,4681 artinya bahwa ukuran perusahaan yg diukur dari ln total asset yaitu sebesar Rp3.348.784.000.000.000,00 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.639. Nilai tertinggi sebesar 33,4945 atau Rp351.958.000.000.000,00 yang diperoleh PT Astra International Tbk pada tahun 2019 dan terendah sebesar 23,7047 atau Rp3.165.673.000.000.000,00 yang diperoleh PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2018. Data Ukuran perusahaan (X1) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median

28,307 atau sebesar Rp3.343.109.024.676,00 hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data Ukuran perusahaan (X1) tersebut berbentuk simetris.

b. Struktur Modal (DER)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Struktur Modal tahun 2018-2020 yaitu sebesar 89,93% artinya bahwa aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang sebesar 89,93% dengan nilai standar deviasi sebesar 57,053. Nilai tertinggi sebesar 239,97% yang diperoleh PT Alakasa Industrindo Tbk pada tahun 2018 dan terendah sebesar 1,325% yang diperoleh PT Eterindo Wahanatama Tbk pada tahun 2018. Data Struktur modal (X2) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 87,44% hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data Struktur modal (X2) tersebut berbentuk simetris.

c. Likuiditas (CR)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Likuiditas tahun 2018-2020 yaitu sebesar 540,5% artinya bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 540,5% dengan nilai standar deviasi sebesar 344,75. Nilai tertinggi sebesar 1615,3% yang diperoleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2019 dan nilai terendah yaitu 2,5% yang diperoleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018. Data Likuiditas (X3) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median

480,9%, hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data Likuiditas (X3) tersebut berbentuk simetris.

d. Profitabilitas (ROE)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Profitabilitas tahun 2018-2020 yaitu sebesar 25,4% artinya bahwa kemampuan aset perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu yaitu sebesar 25,4% dengan nilai standar deviasi sebesar 15,28. Nilai tertinggi sebesar 75,1% yang diperoleh PT Merck Indonesia Tbk pada tahun 2018 dan nilai terendah yaitu 0,1% yang diperoleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2019. Data profitabilitas (Z) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 24,2%, hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data profitabilitas (Z) tersebut berbentuk simetris.

e. Nilai Perusahaan (PBV)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Nilai Perusahaan tahun 2018-2020 yaitu sebesar 266,8% artinya bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat sebesar 266,8% dengan nilai standar deviasi sebesar 106,79. Nilai tertinggi adalah sebesar 550,5% yang diperoleh PT Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2018 dan nilai terendah yaitu 25,1% yang diperoleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2019. Data Nilai perusahaan (Y) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 263,6% hal ini menandakan

bahwa kurva distribusi frekuensi data Nilai perusahaan (Y) tersebut berbentuk simetris.

2. Analisis Kuantitatif

Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur dikarenakan dapat menentukan pola hubungan antara tiga variabel atau lebih. Analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk memperkirakan hubungan sebab akibat antara variabel yang ditentukan sebelumnya. Analisis regresi dalam penelitian ini menggunakan 2 model, berikut dibawah ini adalah penjabarannya.

a. Analisis Regresi Model 1

Persamaan regresi untuk menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), dan Likuiditas (X3) terhadap Profitabilitas (Z), dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Z = P_2 X_1 + P_5 X_2 + P_7 X_3 + e_1$$

Tabel 4.2

Hasil analisis regresi 1

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>
		B	<i>Std. Error</i>	Beta
1	(Constant)	-11,366	14,014	
	LnSize (X1)	1,680	0,087	0,180
	DER (X2)	-0,083	0,014	-0,311
	CR (X3)	-0,007	0,002	-0,148
a. Dependent Variable: ROE (Z)				

Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z = 0,140 X_1 - 0,311 X_2 - 0,148X_3 + 0,938$$

b. Uji Asumsi Klasik Regresi Model I

1) Uji Normalitas Data

Uji normalitas merupakan pengujian yang dimana berguna untuk mengetahui apakah variabel dependen (terikat) maupun variabel independen (bebas) mempunyai distribusi yang normal atau tidak (Ghozali, 2018:107). Pada penelitian ini uji normalitas diuji menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov test*. Berikut adalah hasil dari pengujian tersebut :

Tabel 4.3.

Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Z* ((pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , terhadap Z)

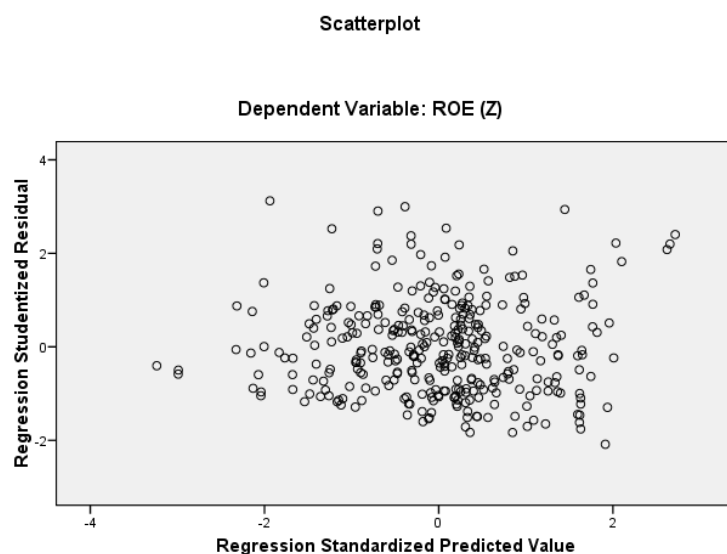
	Unstandardized Residual for X1,X2,X3,Z
N	345
Kolmogorov-Smirnov Z	0,983
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,289

Sumber : Lampiran 9, halaman 151

Pada hasil output SPSS yang terdapat pada tabel di atas, menunjukkan nilai signifikansi untuk *unstandardize residual* dari hasil regresi pertama sebesar 0,289 yang lebih besar dari alpha 0.05 sehingga dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen dan dependen yang digunakan dalam pengujian mempunyai sebaran yang normal atau berdistribusi nomal, sehingga dapat dilakukan pengujian lebih lanjut karena asumsi kenormalan data telah terpenuhi.

2) Uji Heterokedastisitas

Suatu asumsi pokok dari model regresi yang baik adalah bahwa gangguan (*distrubance*) yang muncul dalam regresi harus homogen (terjadi homoskedastisitas) dan tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2018:237). Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas menggunakan metode grafik *Scatterplot*. Hasil dari pengujian dengan menggunakan *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Plot sebaran data tersebut dapat ditunjukkan pada gambar di bawah ini.



Sumber : Lampiran 10, halaman 152

Gambar 4.1 Scatterplot untuk Regresi pertama (pengaruh X_1 , X_2 , X_3 terhadap Z)

Variabel bebas pada gambar 4.1 menunjukkan plot data yang menyebar acak dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini berarti bahwa varians (ragam) dari variabel

bebas tidak berbeda secara nyata (signifikan). Dapat disimpulkan bahwa variabel bebas pada regresi pertama adalah homogen/sama (tidak terjadi heteroskedastisitas)

3) Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai $VIF \geq 10$ maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas. VIF merupakan pengukur adanya multikolinieritas antara variabel-variabel bebas.

Tabel 4.4

VIF untuk Regresi pertama (pengaruh X_1 , X_2 , X_3 terhadap Z)

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	LnSize	0,945	1,058	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	DER	0,929	1,076	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	ROE	0,931	1,074	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Lampiran 11, halaman 153

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa untuk ke-3 variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas dengan ditunjukkan nilai VIF dari ke-3 variabel bebas yang lebih kecil dari 10.

4) Uji Autokorelasi

Pengujian terhadap adanya Autokorelasi (terjadinya hubungan antara variabel-variabel bebas itu sendiri atau berkorelasi sendiri), dengan hipotesis:

$H_0 : \rho = 0$, tidak terjadi autokorelasi antar galat (*error*)

$H_1 : \rho > 0$, terjadi autokorelasi antar galat (*error*)

Statistik Uji yang digunakan adalah Durbin Watson.

Kriteria uji:

$0 < DW < 2$ = ada autokorelasi positif

$DW = 2$ Tidak ada autokorelasi

$2 > DW \geq 4$ = ada autokorelasi negatif

Tabel 4.5
Durbin watson untuk Regresi pertama (pengaruh X_1 , X_2 , X_3 terhadap Z)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0,346	0,120	0,112	14,4017924	1,129

Sumber : Lampiran 11, halaman 153

Berdasarkan Tabel di atas diperoleh nilai dw berada diantara 0 dan 2 atau yaitu $0 < 1,129 < 2$. Berarti dapat disimpulkan bahwa galat nilai-nilai pengamatan autokorelasi positif.

c. Analisis Regresi Model 2

Persamaan regresi untuk menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), Likuiditas (X3) dan Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y), dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = P_1 X_1 + P_2 X_2 + P_3 X_3 + P_4 Z + e_2$$

Tabel 4.6

Hasil analisis regresi 2

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>
		B	<i>Std. Error</i>	Beta
1	(Constant)	-263,904	91,278	
	LnSize (X1)	14,263	3,224	0,219
	DER (X2)	0,357	0,096	0,191
	CR (X3)	0,037	0,015	0,120
	ROE (Z)	2,854	0,152	0,408
a. <i>Dependent Variable: PBV (Y)</i>				

Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,219 X_1 + 0,191 X_2 + 0,120 X_3 + 0,408 Z + 0,761$$

d. Uji Asumsi Klasik Regresi Model II

1) Uji Normalitas Data

Tabel 4.7.

Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Z* (pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , Z terhadap Y)

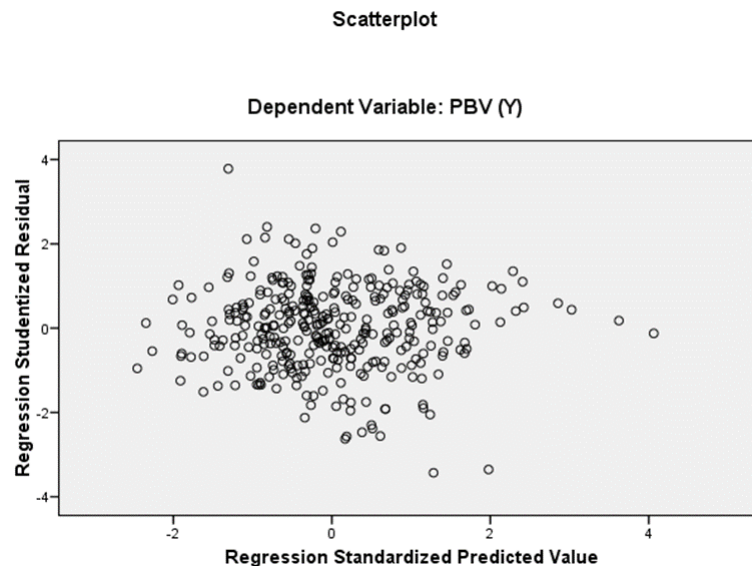
	Unstandardized Residual for X_1, X_2, X_3, Z, Y
N	345
Kolmogorov-Smirnov Z	0,680
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,744

Sumber : Lampiran 9, halaman 151

Nilai Asymp. Sig. >0.05 = data berdistribusi normal

Pada hasil output SPSS yang terdapat pada tabel di atas, menunjukkan nilai signifikansi untuk *unstandardize residual* dari hasil regresi kedua adalah sebesar 0.744 yang lebih besar dari alpha 0.05 sehingga dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen dan dependen yang digunakan dalam pengujian mempunyai sebaran yang normal atau berdistribusi normal, sehingga dapat dilakukan pengujian lebih lanjut karena asumsi kenormalan data telah terpenuhi.

2) Uji Heterokedastisitas



Sumber : Lampiran 10, halaman 152

Gambar 4.2 Scatterplot untuk Regresi kedua (pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , Z terhadap Y)

Oleh karena untuk seluruh variabel bebas pada gambar di atas menunjukkan plot data yang menyebar acak dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini berarti bahwa varians (ragam) dari seluruh variabel bebas tidak berbeda secara nyata (signifikan). Dapat disimpulkan bahwa ragam (variens) untuk variabel bebas pada regresi kedua adalah homogen/sama (tidak terjadi heteroskedastisitas).

3) Uji Multikolinearitas

Tabel 4.8

VIF watson untuk Regresi kedua (pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , Z terhadap Y)

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	LnSize	0.913	1.095	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	DER	0.843	1.186	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	CR	0.910	1.099	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	ROE	0.880	1.136	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Lampiran 12, halaman 153

Dari tabel 4.5 di atas dapat disimpulkan bahwa untuk ke-4 variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas dengan ditunjukkan nilai VIF dari ke-4 variabel bebas yang lebih kecil dari 10.

4) Uji Autokorelasi

Tabel 4.9

Durbin watson untuk Regresi kedua (pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , Z terhadap Y)

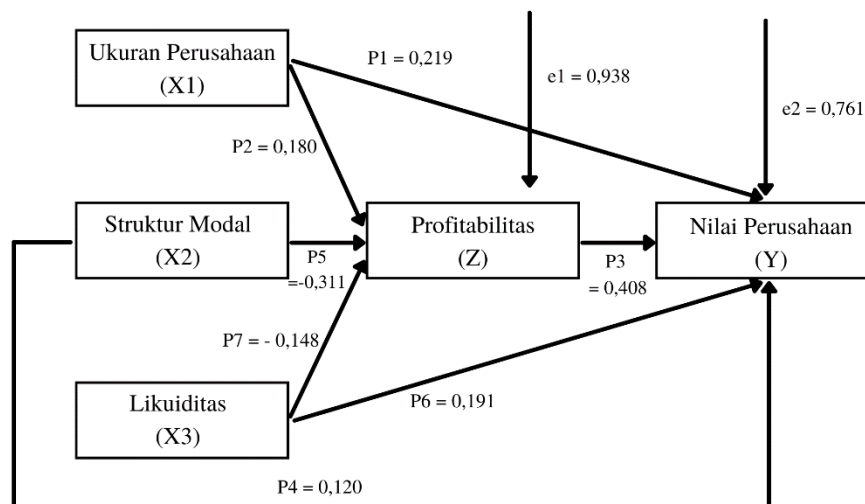
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0,489	0,239	0,230	93,7162053	1,077

Sumber : Lampiran 12, halaman 153

Berdasarkan Tabel di atas diperoleh nilai dw berada diantara 0 dan 2 atau yaitu $0 < 1.077 < 2$. Berarti dapat disimpulkan bahwa galat nilai-nilai pengamatan autokorelasi positif.

e. Analisis Jalur

Selanjutnya untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung pada lintasan jalur, dapat diperlihatkan melalui analisis jalur, yang perhitungannya didasarkan pada hasil analisis regresi, seperti tampak pada gambar jalur berikut:



Gambar 4.3 Hasil Koefisien Jalur

Berdasarkan perhitungan koefisien jalur (p) dapat dihitung besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung sebagai berikut:

1) Pengaruh langsung

Pengaruh langsung adalah jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (intervening) kedua variabel tersebut (Ghozali, 2018). Berikut adalah analisis pada pengaruh langsung:

- Pengaruh langsung X1 terhadap Z = P2

Pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap profitabilitas (Z) adalah sebesar 0,180

- Pengaruh langsung X2 terhadap Z = P5
Pengaruh langsung struktur modal (X2) terhadap profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,311
- Pengaruh langsung X3 terhadap Z = P7
Pengaruh langsung likuiditas (X3) terhadap profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,148
- Pengaruh langsung X1 terhadap Y = P1
Pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 0,219
- Pengaruh langsung X2 terhadap Y = P4
Pengaruh langsung struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 0,191
- Pengaruh langsung X3 terhadap Y = P6
Pengaruh langsung likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 0,120
- Pengaruh langsung Z terhadap Y = P3
Pengaruh langsung profitabilitas (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,408

2) Pengaruh Tidak Langsung

Pengaruh tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi kedua variabel tersebut (Ghozali, 2018). Berikut adalah analisis pada pengaruh tidak langsung:

- Pengaruh ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z):

$$X1 \rightarrow Z \rightarrow Y = 0,180 \times 0,408 = 0,073$$

- Pengaruh struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z):

$$X2 \rightarrow Z \rightarrow Y = -0,311 \times 0,408 = -0,127$$

- Pengaruh likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z):

$$X3 \rightarrow Z \rightarrow Y = -0,148 \times 0,408 = -0,06$$

3) Pengaruh Total

- Pengaruh ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :

Pengaruh langsung X1 ke Y (P1) + pengaruh tidak langsung

X1 ke Z ke Y (P2 X P3) =

$$0,219 + 0,073 = 0,292$$

- Pengaruh struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :

Pengaruh langsung X2 ke Y (P4) + pengaruh tidak langsung

X2 ke Z ke Y (P5 X P3) =

$$0,191 + (-0,127) = 0,064$$

- Pengaruh likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :

Pengaruh langsung X3 ke Y (P6) + pengaruh tidak langsung

X3 ke Z ke Y (P7 X P3) =

$$0,120 + (-0,06) = 0,06$$

3. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 7 akan dibuktikan dengan uji t. Sedangkan hipotesis 8 sampai dengan hipotesis 10 akan dibuktikan dengan uji sobel.

a. Hasil Uji t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian nilai statistik t pada penelitian ini dijelaskan pada tabel berikut :

Tabel 4.10

Hasil Analisis Regresi Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	Beta		
1	(Constant)	-11,366	14,014		-0,811	0,418
	LnSize (X1)	1,680	0,087	0,180	3,450	0,001
	DER (X2)	-0,083	0,014	-0,311	-5,909	0,000
	CR (X3)	-0,007	0,002	-0,148	-2,810	0,005
a. <i>Dependent Variable: ROE (Z)</i>						

Sumber : Lampiran 11, halaman 153

Setelah dilakukan pengujian statistik t pada variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas. Maka akan dijabarkan secara parsial sebagai berikut :

(1) Hipotesis 1

Nilai *standardized coefficients* beta LnSize (X1) sebesar 0,180, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X1) mempunyai pengaruh yang positif terhadap profitabilitas (Z), yang berarti bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka profitabilitas akan semakin meningkat. Hasil perhitungan statistik diperoleh t hitung sebesar 3,450 dan probabilitas kesalahan sebesar 0.001 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.t} < 0,05$) dimana angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian yang menyatakan “Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas” dapat diterima.

(2) Hipotesis 2

Nilai *standardized coefficients* beta DER (X2) sebesar -0,311, menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X2) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas (Z), yang berarti bahwa semakin tinggi struktur modal maka profitabilitas akan semakin menurun. Hasil perhitungan statistik diperoleh t hitung sebesar -5,909 dan probabilitas kesalahan sebesar 0 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.t} < 0,05$) dimana angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan. Dengan

demikian hipotesis kedua penelitian yang menyatakan “Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas” tidak dapat diterima.

(3) Hipotesis 3

Nilai *standardized coefficients* beta CR (X3) sebesar -0,148, menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X3) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas (Z), yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas maka profitabilitas akan semakin menurun dan sebaliknya jika likuiditas menurun maka profitabilitas akan semakin tinggi. Hasil perhitungan statistik diperoleh t hitung sebesar -2,810 dan probabilitas kesalahan sebesar 0.005 yang berarti lebih kecil 0.05 ($\text{sig.t} < 0,05$) dimana angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian yang menyatakan “Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas” tidak dapat diterima.

Tabel 4.11

Hasil Analisis Regresi Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	Beta		
1	(Constant)	-263,904	91,278		-2,891	0,004
	LnSize (X1)	14,263	3,224	0,219	4,424	0,000
	DER (X2)	0,357	0,096	0,191	3,697	0,000

	CR (X3)	0,037	0,015	0,120	2,420	0,016
	ROE (Z)	2,854	0,152	0,408	8,100	0,000
a. <i>Dependent Variable: PBV (Y)</i>						

Sumber : Lampiran 12, halaman 153

(4) Hipotesis 4

Nilai *standardized coefficients* beta LnSize (X1) sebesar 0,219, menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Nilai Perusahaan (Y), yang berarti bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil perhitungan statistik diperoleh t hitung sebesar 4,424 dan probabilitas kesalahan sebesar 0 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.t} < 0,05$) dimana angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan. Dengan demikian hipotesis keempat penelitian yang menyatakan “Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” dapat diterima.

(5) Hipotesis 5

Nilai *standardized coefficients* beta DER (X2) sebesar 0,191, menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Nilai Perusahaan (Y), yang berarti bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil perhitungan statistik diperoleh t hitung sebesar 3,697 dan probabilitas kesalahan sebesar 0 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.t} < 0,05$) dimana angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan. Dengan demikian hipotesis kelima penelitian yang

menyatakan “Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” dapat diterima.

(6) Hipotesis 6

Nilai *standardized coefficients* beta CR (X3) sebesar 0,120, menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (X3) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Nilai Perusahaan (Y), yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil perhitungan statistik diperoleh t hitung sebesar 2,420 dan probabilitas kesalahan sebesar 0.016 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.t} < 0,05$) dimana angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan. Dengan demikian hipotesis keenam penelitian yang menyatakan “Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” dapat diterima.

(7) Hipotesis 7

Nilai *standardized coefficients* beta ROE (Z) sebesar 0,408, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (Z) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Nilai Perusahaan (Y), yang berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil perhitungan statistik diperoleh t hitung sebesar 8,100 dan probabilitas kesalahan sebesar 0 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.t} < 0,05$) dimana angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan. Dengan demikian hipotesis ketujuh penelitian yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” dapat diterima.

b. Hasil Uji Sobel

Pengujian sobel test dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Hasil dari uji sobel akan di jelaskan sebagai berikut :

(1) Hipotesis 8

Pengujian signifikasi pengaruh tak langsung (*indirect effect*) ukuran perusahaan (X1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) dapat diuji menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$Z = \frac{ab}{Sab}$$

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}}$$

$$Z = \frac{0,180 \times 0,408}{\sqrt{0,408^2 \times 0,087^2 + 0,180^2 \times 0,152^2 + 0,087^2 \times 0,152^2}}$$

$$Z = \frac{0,07344}{\sqrt{0,166464 \times 0,007569 + 0,0324 \times 0,023104 + 0,007569 \times 0,023104}}$$

$$Z = \frac{0,07344}{\sqrt{0,001259966016 + 0,0007485696 + 0,000174874176}}$$

$$Z = \frac{0,07344}{\sqrt{0,002183409792}}$$

$$Z = \frac{0,073}{0,04}$$

$$z = 1,82$$

Dari hasil perhitungan sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar 1,82, sedangkan nilai t tabel untuk n=345 (df=343) sebesar 1.649 sehingga $1,82 > 1,649$ (t tabel) dengan tingkat signifikansi 5% maka membuktikan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh

ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan gambar 4.3 nilai koefisien pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah 0,219 yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) adalah sebesar 0,073 yang artinya secara tidak langsung ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pengaruh total antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung adalah sebesar $0,219 + 0,073 = 0,292$ dimana $0,292 > 0,219$ (pengaruh total > pengaruh langsung) artinya profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis kedelapan dalam penelitian ini menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” dapat diterima.

(2) Hipotesis 9

Pengujian signifikasi pengaruh tak langsung (*indirect effect*) struktur modal (X2) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) dapat diuji menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$Z = \frac{ab}{Sab}$$

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}}$$

$$Z = \frac{-0,311 \times 0,408}{\sqrt{0,408^2 \times 0,014^2 + (-0,311)^2 \times 0,152^2 + 0,014^2 \times 0,152^2}}$$

$$Z = \frac{-0,126888}{\sqrt{0,166464 \times 0,000196 + 0,096721 \times 0,023104 + 0,000196 \times 0,023104}}$$

$$Z = \frac{-0,126888}{\sqrt{0,000032626944 + 0,002234641984 + 0,000004528384}}$$

$$Z = \frac{-0,126888}{\sqrt{0,002271797312}}$$

$$Z = -\frac{0,127}{0,048}$$

$$z = -2,64$$

Dari hasil perhitungan sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar -2,64, sedangkan nilai t tabel untuk n=345 (df=343) sebesar 1,649 sehingga $-2,64 < 1,649$ (z tabel) dengan tingkat signifikansi 5% maka profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan gambar 4.3 nilai koefisien pengaruh langsung struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah 0,191 yang artinya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,127 yang artinya secara tidak langsung struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pengaruh total antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung adalah sebesar $0,191 + (-0,127) = -0,064$ dimana $-0,064 < 0,191$ (pengaruh total < pengaruh langsung) artinya profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis kesembilan dalam penelitian ini menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan” tidak dapat diterima.

(3) Hipotesis 10

Pengujian signifikansi pengaruh tak langsung (*indirect effect*) likuiditas (X3) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) dapat diuji menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$Z = \frac{ab}{Sab}$$

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}}$$

$$Z = \frac{-0,148 \times 0,408}{\sqrt{0,408^2 \times 0,002^2 + (-0,148^2) \times 0,152^2 + 0,002^2 \times 0,152^2}}$$

$$Z = \frac{0,060384}{\sqrt{0,166464 \times 0,000004 + 0,021904 \times 0,023104 + 0,000004 \times 0,023104}}$$

$$Z = \frac{0,060384}{\sqrt{0,000000665856 + 0,000506070016 + 0,000000092416}}$$

$$Z = - \frac{0,06}{\sqrt{0,000506828288}}$$

$$Z = - \frac{0,06}{0,023}$$

$$Z = -2,63$$

Dari hasil perhitungan sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar -2,63, sedangkan nilai t tabel untuk n=345 (df=343) sebesar 1,649 sehingga $-2,63 < 1,65$ (t tabel) dengan tingkat signifikansi 5% maka profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan gambar 4.3 nilai koefisien pengaruh langsung likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah

0,120 yang artinya likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,06 yang artinya secara tidak langsung likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pengaruh total antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung adalah sebesar $0,120 + (-0,06) = 0,06$ dimana $0,06 < 0,120$ (pengaruh total < pengaruh langsung) artinya profitabilitas tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan” tidak dapat diterima.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Profitabilitas (Z)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Maria et al., 2018) terhadap perusahaan Esperanca Timor-Oan (Eto) Dili Timor-Leste . Temuan ini membahas tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh Struktur Modal (X2) Terhadap Profitabilitas (Z)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, artinya semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin menurunkan profitabilitas perusahaan tersebut. Meskipun peningkatan penggunaan hutang dapat meningkatkan profitabilitas, manajer keuangan disarankan untuk menggunakan hutang hanya sampai tingkat dimana penghematan pajak yang timbul dari bunga pinjaman yang bersifat *tax deductible* lebih besar atau sama dengan biaya kesulitan keuangan, karena struktur modal yang optimal akan tercapai ketika perusahaan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) yang paling tepat bagi perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Arthur, 2019) terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Ghana Stock Exchange*. Temuan ini membahas salah satunya mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Profitabilitas (Z)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap profitabilitas, artinya semakin rendah likuiditas atau aktiva lancar perusahaan, maka akan semakin tinggi profitabilitasnya. Aktiva lancar yang berlebih dan tidak dimanfaatkan oleh perusahaan, menyebabkan likuiditas memiliki arah negatif atau berlawanan terhadap profitabilitas.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pokharel (2019) terhadap bank komersial di Napalese. Temuan ini membahas mengenai pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada bank komersial di Napalaese. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE).

4. Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019) terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Temuan ini membahas salah satunya mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Struktur Modal (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi struktur modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak dibanding dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang, penggunaan utang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh para investor (Meythi, 2012) dalam (Dahar et al., 2019)

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Dahar et al., 2019) terhadap perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Temuan ini membahas salah satunya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas maka

akan semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka akan memberikan persepsi positif terhadap investor maka nilai perusahaan akan semakin meningkat (Sukarya & Baskara, 2018 : 7422).

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019) terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Temuan ini membahas salah satunya mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap perusahaan. Akan tetapi penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan (Sukarya & Baskara, 2018) terhadap perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Hasil penelitian (Sukarya & Baskara, 2018) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Profitabilitas (Z) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin profitabilitas, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berarti Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dang et al., (2019), temuan ini membahas salah satunya mengenai pengaruh

profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam periode 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

8. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z)

Berdasarkan hasil uji sobel test menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memperbesar ukuran perusahaan sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Hasil ini mendukung penelitian dari Sudiyatno et al., (2020) dimana dalam hasil penelitiannya profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

9. Pengaruh Struktur Modal (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z)

Berdasarkan hasil uji sobel test menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal juga tidak dapat berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak akan meningkatkan struktur modal sehingga

tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Hasil ini mendukung dengan penelitian dari (Hirdinis, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

10. Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Nilai Perusahaan(Y) Melalui Profitabilitas (Z)

Berdasarkan hasil uji sobel test menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas juga tidak mempunyai pengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak akan mempengaruhi likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Hasil ini mendukung penelitian dari (Febriani, 2020) bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan hasil analisis untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Likuiditas berpengaruh positif nilai perusahaan.
7. Profitabilitas berpengaruh positif nilai perusahaan.
8. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
9. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
10. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan sebelumnya, maka saranyang dapat diperhatikan bagi pembaca adalah:

1. Bagi perusahaan

Perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan tiap tahunnya agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan tersebut salah satunya dapat tercermin dari semakin besar profitabilitas dan ukuran perusahaannya, sehingga perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas dan ukuran perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor.

2. Bagi investor

Investor sebelum melakukan investasi sebaiknya mempertimbangkan dan memahami semua informasi yang tersedia. Terutama memperhatikan profitabilitas (ROE) perusahaan dan ukuran perusahaan, karena pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga investor dan calon investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur dan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

3. Bagi penelitian berikutnya

Untuk penelitian selanjutnya hendaknya melakukan penelitian mengenai faktor-faktor selain ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, tanggung jawab sosial perusahaan, pertumbuhan perusahaan. Disisi lain saran untuk peneliti selanjutnya adalah mencoba objek penelitian di sektor lain secara keseluruhan agar semakin terlihat hasil yang signifikan dan mampu mewakili populasi secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto Suharsimi, 2012, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, Rineka Cipta, Jakarta
- Agnes Sawir, 2017, *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Arthur P, 2019, Effects of Capital Structure on Profitability of the Manufacturing Industry: Testing the Fixed and Random Effect Model on Selected Firms in Ghana. *Journal of Asian Business Strategy*, 9(2), 204–219. <https://doi.org/10.18488/journal.1006.2019.92.204.219>
- Athanasius T, 2012, *Panduan Berinvestasi Saham*, Elek Media Computindo, Jakarta
- Aydın Unal, E., Unal, Y., dan Isik, O, 2017, the Effect of Firm Size on Profitability: Evidence From Turkish Manufacturing Sector. *Pressacademia*, 6(4), 301–308. <https://doi.org/10.17261/pressacademia.2017.762>
- Bisnis.com, 28 Oktober 2021, *Investasi Manufaktur Naik 17 Persen Menperin : Tantangannya Banyak*, diakses 29 Oktober 2021, dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20211028/257/1459402/investasi-manufaktur-naik-17-persen-menperin-tantangannya-banyak>
- Bkpm.go.id, 30 Desember 2021, *Industri Manufaktur untuk Percepatan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, diakses 30 Desember 2021, dari <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/industri-manufaktur-untuk-percepatan-pertumbuhan-ekonomi-indonesia>
- Brigham, E.F dan Gapenski, 1994, *Financial Management: Theory & Practice*, the Drydeen Press, Orlando
- Brigham Eugene F dan Houston Joel F, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Delapan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Brigham Eugene F dan Houston Joel F, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta

- Brigham Eugene F dan Houston Joel F, 2010, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*, Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta
- Brigham Eugene F dan Houston Houston Joel F, 2012, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., dan Rahmi, F, 2019, Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), 121–132.
- Febriani R, 2020, Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216–245. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>.
- Fraser, Lyn M. Aileen Ormiston, 2018, *Memahami Laporan Keuangan*, Indeks Jakarta, Jakarta
- Frank M.Z., dan Goyal, V.K, 2007, Trade-off and Pecking Order Theories of Debt. <http://www.tc.umn.edu/~murra280/WorkingPapers/Survey.pdf>
- Ghozali Imam, 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi ke delapan, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Ghozali Imam, 2018, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Gitman Lawrence J dan Chad J. Zutter, 2015, *Principles of Managerial Finance*, 14th Edition, Global Edition, Pearson Education Limited
- Hermuningsih Sri dan Wardani Dewi Kusuma, 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Siasat Bisnis*,

- Hirdinis M, 2019, Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijebe/204>
- Horne James C. Van dan Jhon M. Wachowicz, 2018, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat, Jakarta.
- Husna, A., dan Satria, I, 2019, Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Husnan Suad, 2001, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, AMPYPMN, Yogyakarta
- Husnan Suad dan Pujiastuti Enny, 2012, *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Indrayani N. K., Endiana I. D. M., dan Pramesti I. G. A. A, 2021, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Irawati R., dan Hardiastuti E. B. W, 2016, "Perancangan Standard Operating Procedure (SOP) Proses Pembelian Bahan Baku, Proses Produksi dan Pengemasan pada Industri Jasa Boga (Studi Kasus pada PT. KSM Catering & Bakery Batam)". *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, Volume 4, Nomor 2 (hlm.186–193).
- Jogiyanto H.M, 2008, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto H.M, 2007, *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman–Pengalaman*. BPFE, Yogyakarta.

- Jogiyanto H.M, 2010, *Analisis dan Desain Sistem Informasi*, Edisi Keempat, Andi Offset, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M, 2013, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan, BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir, 2015, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Kasmir, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Sembilan, Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Kasmir, 2018, *Analisis Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Katadata.co.id, 30 Desember 2021, *BEI: 54 Emiten Baru Raih Rp 62 T pada 2021, Terbesar Sepanjang Sejarah*, diakses 1 Januari 2021, dari <https://katadata.co.id/lavinda/finansial/61cd3495ebbbe/bei-54-emiten-baru-raih-rp-62-t-pada-2021-terbesar-sepanjang-sejarah>
- Languju, O., Mangantar, M., dan Tasik, H, 2016, Pengaruh Return On Equity , Ukuran Perusahaan , Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Influence Of Return On Equity , Company Size , Price Earning Ratio, 11 16(02), 387–398.
- Maria, M., Wiagustini, L. P., dan Sedana, I. B. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (Eto) Dili Timor-Leste. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 23. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i01.p02>.
- Meythi, 2012, Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating, Program Pendidikan Profesi Akuntansi, Universitas Kristen Maranatha, Bandung.
- Modigliani F dan Miller M.H, 1958, The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic*

Review.
297.

13(3):

261-

Munawir S, 2007, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.

Munawir S, 2017, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.

Nazir Moh, 2013, *Metode Penelitian*, Ghalia Indonesia, Bogor

Pokharel S. P, 2019, Impact of liquidity on profitability in Nepalese Commercial Bank. *Patan Pragya*, 5(1), 180–187.
<https://doi.org/10.3126/pragya.v5i1.30458>

Pramana I G N Agung Dwi dan Mustanda I Ketut, 2016, Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(1): h: 561-594.

Riyanto Bambang, 2016, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.

Samryn L. M, 2015, *Pengantar akuntansi : metode akuntansi untuk elemen laporan keuangan diperkaya dengan perspektif IFRS dan perbankan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta

Santoso, Singgih, 2018, *Menguasai Statistik dengan SPSS 25*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta

Sartono Agus, 2010, *Manajemen Keuangan: Teoridan Aplikasi*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.

Sartono Agus, 2015, *Manajemen Keuangan: Teoridan Aplikasi*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.

Sekaran Uma, 2003, *Research Methods For Business: A Skill Building Aproach*, John Wiley and Sons, Inc, New York.

- Sekaran Uma, 2006, *Research Methods For Business*, Edisi Keempat, Buku Pertama, Salemba Empat, Jakarta
- Sekaran Umma, 2009, *Metode Penelitian Untuk Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta.
- Sekaran U dan roger Bougie, 2016) *Research Methods For Business*, Edisi Ketujuh, John Wiley & Sons, United Kingdom
- Septriana I., dan Mahaeswari H. F, 2019, Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol.8(2), 109–123.
- Sjahrial Dermawan, 2014, *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Sudana I Made, 2017, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*, Airlangga University Press, Malang.
- Sudiyatno B., Puspitasari, E., Suwarti, T., dan Asyif, M. M, 2020, Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Sugiyono, 2018, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, PT Alfabet, Bandung.
- Sugiyono, 2019, *Statistika untuk Penelitian*, PT Alfabet, Bandung.
- Sukarya I. P., dan Baskara, I. G. K, 2018, Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 439. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>.
- Supino P. G., dan Borer J. S, 2012, *Principles of Research Methodology: A Guide for Clinical Investigators*, Springer, New York.

Warsono, 2003, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Pertama, Bayu Media Publishing, Malang.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel penelitian dengan *purposive sampling*

No	kode	1	2			3			4	Keterangan
			2018	2019	2020	2018	2019	2020		
1	INTP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
2	SMBR	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
3	SMCB	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
4	SMGR	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
5	WTON	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
6	WSBP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
7	AMFG	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
8	ARNA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
9	CAKK	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
10	IKAI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
11	KIAS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
12	MARK	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
13	MLIA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
14	TOTO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
15	ALKA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
16	ALMI	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
17	BAJA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
18	BTON	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
19	CTBN	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
20	GDST	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
21	GGRP	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
22	INAI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
23	ISSP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
24	JKSW	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
25	KRAS	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
26	LION	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
27	LMSH	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
28	NIKL	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
29	PICO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
30	PURE	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
31	TBMS	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
32	AGII	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
33	BRPT	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
34	BUDI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
35	DPNS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
36	EKAD	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
37	ETWA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
38	INCI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
39	MOLI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus

40	SAMF	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
41	SRSN	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
42	TDPM	√	√	√	√	√	√	X	√	Tidak lulus
43	TPIA	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
44	UNIC	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
45	AKPI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
46	ALPI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
47	BRNA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
48	EPAC	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
49	ESIP	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
50	FPNI	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
51	IGAR	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
52	IMPC	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
53	IPOL	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
54	PBID	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
55	SMKL	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
56	TALF	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
57	TRST	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
58	YPAS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
59	CPIN	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
60	CPRO	√	√	√	√	√	√	X	√	Tidak lulus
61	JPFA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
62	MAIN	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
63	SIPD	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
64	IFII	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
65	SINI	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
66	SULI	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
67	TIRT	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
68	ALDO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
69	FASW	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
70	INKP	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
71	INRU	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
72	KBRI	√	√	√	√	√	X	X	√	Tidak lulus
73	KDSI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
74	SPMA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
75	SWAT	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
76	TKIM	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
77	INCF	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
78	INOV	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
79	KMTR	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
80	AMIN	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
81	ARKA	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
82	GMFI	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus

83	KPAL	√	√	√	√	√	√	X	√	Tidak lulus
84	KRAH	√	√	√	√	√	X	X	√	Tidak lulus
85	ASII	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
86	AUTO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
87	BOLT	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
88	BRAM	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
89	GDYR	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
90	GJTL	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
91	IMAS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
92	INDS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
93	LPIN	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
94	MASA	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
95	NIPS	√	√	√	√	X	X	X	√	Tidak lulus
96	PRAS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
97	SMSM	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
98	ADMG	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
99	ARGO	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
100	BELL	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
101	CNTX	√	√	√	√	√	X	X	√	Tidak lulus
102	ERTX	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
103	ESTI	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
104	HDTX	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
105	INDR	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
106	MYTX	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
107	PBRX	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
108	POLY	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
109	POLU	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
110	RICY	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
111	SBAT	√	X	X	√	√	√	√	X	Tidak lulus
112	SRIL	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
113	SSTM	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
114	STAR	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
115	TFCO	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
116	TRIS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
117	UCID	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
118	UNIT	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
119	ZONE	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
120	BATA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
121	BIMA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
122	CCSI	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
123	IKBI	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
124	JECC	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
125	KBLI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus

126	KBLM	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
127	SCCO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
128	VOKS	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
129	PTSN	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
130	JSKY	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
131	SCNP	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
132	SLIS	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
133	ADES	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
134	AISA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
135	ALTO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
136	BTEK	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
137	CAMP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
138	CEKA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
139	CLEO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
140	COCO	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
141	DLTA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
142	DMND	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
143	ENZO	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
144	FOOD	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
145	GOOD	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
146	HOKI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
147	ICBP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
148	IIKP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
149	IKAN	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
150	INDF	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
151	KEJU	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
152	MGNA	√	√	√	X	√	√	√	√	Tidak lulus
153	MLBI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
154	MYOR	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
155	PANI	√	√	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
156	PCAR	√	√	√	√	√	X	√	√	Tidak lulus
157	PMMP	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
158	PSDN	√	√	√	X	√	√	√	√	Tidak lulus
159	PSGO	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
160	ROTI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
161	SKBM	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
162	SKLT	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
163	STTP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
164	ULTJ	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
165	GGRM	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
166	HMSP	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
167	ITIC	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
168	RMBA	√	√	√	√	X	√	√	√	Tidak lulus

169	WIIM	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
170	DVLA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
171	INAF	√	X	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
172	KAEF	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
173	KLBF	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
174	MERK	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
175	PEHA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
176	PYFA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
177	SCPI	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
178	SIDO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
179	SOHO	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
180	TSPC	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
181	KINO	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
182	KPAS	√	√	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
183	MBTO	√	√	√	X	√	√	√	√	Tidak lulus
184	MRAT	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
185	TCID	√	√	√	X	√	√	√	√	Tidak lulus
186	UNVR	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
187	VICI	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
188	CBMF	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
189	CINT	√	√	√	√	√	X	√	√	Tidak lulus
190	KICI	X	√	√	√	√	√	√	√	Tidak lulus
191	LMPI	√	√	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
192	SOFA	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus
193	WOOD	√	√	√	√	√	√	√	X	Tidak lulus
194	HRTA	√	√	√	√	√	√	√	√	Lulus
195	TOYS	√	X	X	√	√	√	√	√	Tidak lulus

Lampiran 2. Total Sampel

NO	KODE	Emiten	IPO
1	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	5 Desember 1989
2	SMBR	PT. Semen Baturaja Tbk	28 Juni 2013
3	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	8 Juli 1991
4	WTON	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	20 September 2016
5	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk	17 Juli 2001
6	CAKK	PT. Cahayaputra Asa Keramik Tbk	31 Oktober 2018
7	MARK	PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk	12 Juli 17
8	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk	17 Januari 1994
9	ALKA	PT. Alakasa Industrindo Tbk	12 Juli 1990
10	BTON	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	18 Juli 2001
11	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk	5 Desember 1994
12	ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	22 Februari 2013
13	AGII	PT. Aneka Gas Industri Tbk	28 September 16
14	BUDI	PT. Budi Starch and Sweetener Tbk	8 Mei 1995
15	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	8 Oktober 1990
16	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	14 Agustus 1990
17	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk	24 Juli 1990
18	MOLI	PT. Madusari Murni Indah Tbk	30 Agustus 2018
19	SRSN	PT. Indo Acitama Tbk	11 Januari 1993
20	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	18 Desember 1992
21	IGAR	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	5 November 1990
22	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk	17 Desember 1014

NO	KODE	Emiten	IPO
23	PBID	PT. Panca Budi Idaman Tbk	13 Desember 2017
24	TALF	PT. Tunas Alfin Tbk	1 Januari 2014
25	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	2 Juli 1990
26	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	18 Maret 1991
27	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	10 Februari 2006
28	SIPD	Sierad Produce Tbk	27 Desember 1996
29	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	12 Juli 2011
30	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	1 Desember 1994
31	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	29 Juli 1996
32	SPMA	Suparma Tbk	16 November 1994
33	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	8 Juni 2018
34	KMTR	Kirana Megatara Tbk	19 Juni 2017
35	ASII	Astra International Tbk	4 April 1990
36	INDS	Indospring Tbk	10 Agustus 1990
37	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	5 Februari 1990
38	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	9 Sep 1996
39	STAR	Star Petrochem Tbk	13 Juli 2011
40	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	18 April 2002
41	JECC	Jembo Cable Company Tbk	18 November 1992
42	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	1 Januari 1992
43	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	20 Juli 1982
44	VOKS	Voksel Electric Tbk	20 Desember 1990
45	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	28 Maret 2018
46	ADES	Akasha Wira International Tbk	2 Mei 1994
47	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Desember 2017
48	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	9 Juli 1996
49	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	5 Mei 2017
50	DLTA	Delta Djakarta Tbk	12 Februari 1984
51	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018

NO	KODE	Emiten	IPO
52	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
53	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7 Oktober 2010
54	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
55	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	17 Januari 1994
56	MYOR	Mayora Indah Tbk	4 Juli 1990
57	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Juni 2010
58	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk	28 September 2012
59	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk	8 September 1993
60	STTP	PT. Siantar Top Tbk	16 Desember 1996
61	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	2 Juli 1990
62	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	27 Agustus 1990
63	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	15 Agustus 1990
64	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	18 Desember 2012
65	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	11 November 1994
66	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk	4 Juli 2001
67	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
68	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk	23 Juli 1981
69	PEHA	PT. Phapros Tbk	26 Desember 2018
70	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
71	SCPI	PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	8 Juni 1990
72	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	18 Desember 2013
73	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	17 Januari 1994
74	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk	11 Desember 2015
75	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	11 Januari 1982
76	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk	21 Juni 2017
77	SMCB	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	10 Oktober 1997

NO	KODE	Emiten	IPO
78	WSBP	PT. Waskita Beton Precast Tbk	8 April 2014
79	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	8 November 1995
80	IKAI	PT. Intikramik Alamasri Industri Tbk	4 Juni 1997
81	KIAS	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	8 Desember 1994
82	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	30 Oktober 1990
83	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	21 Desember 2011
84	GDST	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk	23 Desember 2009
85	JKSW	PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	6 Agustus 1997
86	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	20 Agustus 1993
87	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	4 Juni 1990
88	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	23 September 1996
89	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	16 Mei 1997
90	ALPI	PT. Asiaplast Industries Tbk	1 Mei 2000
91	BRNA	PT. Berlina Tbk	6 November 1989
92	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	15 Maret 2008
93	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk	27 Desember 1996
94	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	13 Desember 1999
95	INCF	PT. Indo Komoditi Korpora Tbk	18 Desember 1989
96	AMIN	PT. Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	10 Desember 2015
97	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	15 Juni 1998
98	BOLT	PT. Garuda Metalindo Tbk	7 Juli 2015
99	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	8 Mei 1990
100	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	15 September 1993
101	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	12 Juli 1990

NO	KODE	Emiten	IPO
102	BELL	PT. Trisula Textile Industries Tbk	9 Oktober 2017
103	HDTX	PT. Panasia Indo Resources Tbk	6 Juni 1990
104	MYTX	PT. Asia Pacific Investama Tbk	10 Oktober 1989
105	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Januari 1998
106	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	20 Agustus 1997
107	TRIS	PT. Trisula International Tbk	28 Juni 2012
108	ZONE	PT. Mega Perintis Tbk	12 Desember 2017
109	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	24 Maret 1982
110	BIMA	PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk	30 Agustus 1994
111	KBLI	PT. KMI Wire & Cable Tbk	6 Juli 1992
112	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11 Juli 1997
113	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	10 Juli 2012
114	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14 Mei 2004
115	IIKP	PT. Inti Agri Resources Tbk	14 Oktober 2002

Lampiran 3. Data ukuran perusahaan 2018-2020

NO	KODE	LnUKURAN PERUSAHAAN		
		2018	2019	2020
1	INTP	30,95565	30,95273	30,93954
2	SMBR	29,34267	29,34864	29,37799
3	SMGR	31,56590	32,01063	31,98781
4	WTON	29,81502	29,96684	29,77215
5	ARNA	28,13356	28,21833	28,30923
6	CAKK	26,51899	26,52212	26,59510
7	MARK	26,48557	26,81289	27,30214
8	MLIA	29,29186	29,38163	29,37939
9	ALKA	27,19865	27,12820	26,76026
10	BTON	26,10483	26,16378	26,18245
11	INAI	27,96798	27,82403	27,96461
12	ISSP	29,50191	29,49114	29,43547
13	AGII	29,52530	29,57992	29,59413
14	BUDI	28,85273	28,72956	28,71723
15	DPNS	26,49839	26,48576	26,48315
16	EKAD	27,47234	27,59874	27,70981
17	INCI	26,69290	26,72825	26,82104
18	MOLI	28,25602	28,25841	28,45501
19	SRSN	27,25528	27,38159	27,53324
20	AKPI	28,75283	28,65231	28,60342
21	IGAR	27,06925	27,14910	27,22435
22	IMPC	28,49399	28,54776	28,62320
23	PBID	28,46207	28,48071	28,51533
24	TALF	27,61550	27,91551	28,01932
25	TRST	29,08612	29,10097	29,07164
26	CPIN	30,95047	31,00208	31,07013
27	JPFA	30,76817	30,91384	30,88726
28	SIPD	28,41395	28,53556	28,58378
29	ALDO	26,98881	27,55318	27,58346
30	FASW	30,02574	30,00611	30,07450
31	KDSI	27,96134	27,85708	27,85072
32	SPMA	28,45644	28,49481	28,47089
33	SWAT	27,03423	27,12963	27,18619
34	KMTR	28,89747	29,03830	29,26569
35	ASII	33,47373	33,49453	33,45467
36	INDS	28,54022	28,67286	28,66998
37	LPIN	26,43236	26,50683	26,54570
38	SMSM	28,66107	28,76467	28,84757
39	STAR	27,14644	27,08597	26,93298

NO	KODE	LnUKURAN PERUSAHAAN		
		2018	2019	2020
40	UNIT	32,38703	32,34696	32,23420
41	JECC	28,36417	28,26694	28,04574
42	KBLM	27,89212	27,88134	27,65743
43	SCCO	29,05778	29,11277	28,95108
44	VOKS	28,54145	28,73890	28,70111
45	JSKY	27,06531	27,01864	26,92882
46	ADES	27,50464	27,43546	27,58894
47	CAMP	27,63529	27,68696	27,71433
48	CEKA	27,78713	27,96254	28,07998
49	CLEO	27,44942	27,85027	27,90177
50	DLTA	28,05204	27,98588	27,83444
51	GOOD	29,06906	29,25299	29,51368
52	HOKI	27,35507	27,46694	27,53332
53	ICBP	31,16812	31,28710	32,27145
54	INDF	32,20096	32,19744	32,72561
55	MLBI	28,69210	28,69468	28,69829
56	MYOR	30,49845	30,57745	30,61557
57	ROTI	29,11122	29,17476	29,12441
58	SKBM	28,20277	28,23007	28,20124
59	SKLT	27,33972	27,39637	27,37466
60	STTP	28,59846	28,68935	28,86910
61	ULTJ	29,34588	29,51937	29,80055
62	GGRM	31,86654	31,99599	31,99018
63	HMSP	31,47267	31,56094	31,53650
64	WIIM	27,85861	27,89302	28,11001
65	DVLA	28,15149	28,23532	28,31750
66	KAEF	29,87814	30,54081	30,49681
67	KLBF	30,52948	30,63990	30,74739
68	MERK	27,86460	27,52684	27,55834
69	PEHA	28,25624	28,37139	28,28126
70	PYFA	25,95468	25,97442	26,15513
71	SCPI	28,12309	27,98006	28,09995
72	SIDO	28,83628	28,89219	28,97897
73	TSPC	29,69408	29,75601	29,83981
74	KINO	28,90978	29,17768	29,29027
75	UNVR	30,60261	30,65871	30,65313
76	HRTA	28,06087	28,46878	28,67154
77	SMBC	29,97291	30,44974	31,09543
78	WSBP	29,41872	29,83123	29,24050
79	AMFG	29,18063	27,19864	27,06531
80	IKAI	24,23356	28,20294	28,11356

NO	KODE	LnUKURAN PERUSAHAAN		
		2018	2019	2020
81	KIAS	28,40981	28,07624	27,59421
82	TOTO	28,26806	28,59370	28,68038
83	BAJA	30,60261	27,44830	27,37864
84	GDST	28,17860	28,49968	28,26842
85	JKSW	26,18244	25,01201	24,84087
86	LION	27,30140	27,22329	27,21334
87	LMSH	24,23356	23,98909	26,97973
88	PICO	27,46274	30,91384	27,64914
89	ETWA	27,63989	27,93951	27,60672
90	ALPI	26,73159	26,46315	26,33421
91	BRNA	28,56915	28,55850	28,54818
92	YPAS	31,16812	30,61556	29,49114
93	MAIN	28,82092	28,95545	29,08640
94	TIRT	27,59053	27,51173	26,23544
95	INCF	26,93538	26,49455	26,66671
96	AMIN	26,32979	26,48707	26,03969
97	AUTO	29,73672	29,75882	29,39089
98	BOLT	28,13190	28,08188	27,92343
99	GJTL	30,82026	30,23406	29,86955
100	IMAS	27,58893	26,92881	27,37466
101	PRAS	28,30700	28,38956	28,39444
102	BELL	26,88060	27,18123	27,06937
103	HDTX	27,16368	32,01063	32,72560
104	MYTX	28,74828	28,74772	28,76928
105	RICY	28,25735	28,29231	28,47877
106	SSTM	27,08057	26,86982	26,58889
107	TRIS	27,20619	28,04555	27,60852
108	ZONE	26,28669	26,97973	27,12712
109	BATA	27,48425	27,46289	27,40964
110	BIMA	23,70476	25,30676	25,12062
111	KBLI	28,71971	28,74510	28,68005
112	AISA	28,53178	28,54778	28,55140
113	ALTO	27,88272	27,76198	27,84524
114	BTEK	29,09891	29,09832	28,81231
115	IIKP	25,82173	26,19271	25,99285

Lampiran 4. Data *debt to equity ratio* 2018-2020

NO	KODE	DER		
		2018	2019	2020
1	INTP	20,79717	21,28616	25,57585
2	SMBR	86,62226	87,44025	94,85742
3	SMGR	201,8418	193,4539	183,8896
4	WTON	200,1061	202,2656	169,6843
5	ARNA	66,80923	78,04674	68,42815
6	CAKK	64,08109	64,40609	82,45684
7	MARK	38,00935	62,8996	99,50007
8	MLIA	146,3819	137,4978	128,6141
9	ALKA	239,9732	237,0741	212,1367
10	BTON	89,87417	206,3798	28,64358
11	INAI	227,8894	206,7722	226,8449
12	ISSP	129,9422	121,0905	102,871
13	AGII	122,5993	124,2769	123,1319
14	BUDI	189,1619	145,2616	133,5032
15	DPNS	14,13548	18,26676	10,31504
16	EKAD	15,65662	56,12582	10,64671
17	INCI	24,73999	18,31754	22,93574
18	MOLI	102,0501	86,92834	93,26741
19	SRSN	37,28476	48,69113	79,30043
20	AKPI	168,3955	130,5895	117,4926
21	IGAR	15,74671	13,24276	106,8998
22	IMPC	97,56268	144,9921	104,6071
23	PBID	66,4476	42,87679	30,73925
24	TALF	137,4684	36,83369	169,6725
25	TRST	110,4482	116,4733	107,2972
26	CPIN	47,16111	42,73113	37,53795
27	JPFA	31,03547	134,9097	138,7525
28	SIPD	176,6801	177,6738	189,9554
29	ALDO	115,5613	97,61202	92,45574
30	FASW	174,0719	141,5585	169,8305
31	KDSI	170,7149	119,4159	107,9148
32	SPMA	102,4587	97,37703	20,15086
33	SWAT	82,93679	97,30773	102,1046
34	KMTR	154,8626	137,0951	164,132
35	ASII	115,996	109,0471	98,65539
36	INDS	8,0495	3,99163	4,18482
37	LPIN	4,9554	2,4698	177,6682
38	SMSM	157,56	32,92544	33,99316
39	STAR	30,40072	208,8645	176,047

NO	KODE	DER		
		2018	2019	2020
40	UNIT	118,8881	213,0122	85,12128
41	JECC	30,24453	35,25253	119,4508
42	KBLM	86,57178	72,61581	25,1989
43	SCCO	48,12671	43,33035	11,1245
44	VOKS	96,83762	182,2825	177,3423
45	JSKY	176,8471	151,7102	127,5125
46	ADES	103,0706	58,5038	40,16841
47	CAMP	102,8909	9,23597	10,08061
48	CEKA	21,6008	27,87405	28,77385
49	CLEO	35,6687	92,56917	60,58347
50	DLTA	19,43928	18,17763	21,85474
51	GOOD	96,54313	103,3232	138,8489
52	HOKI	39,6141	37,13552	42,2587
53	ICBP	73,93278	58,5893	119,5361
54	INDF	112,3897	101,107	120,0111
55	MLBI	158,2674	1,74531	117,921
56	MYOR	120,2422	110,5967	99,15005
57	ROTI	74,75473	75,44905	42,42346
58	SKBM	121,1642	100,1866	170,8386
59	SKLT	128,6638	57,90739	109,3563
60	STTP	89,4632	38,71691	34,59133
61	ULTJ	14,36743	14,98897	103,4608
62	GGRM	78,34323	79,33279	38,87944
63	HMSP	202,5128	2,47921	93,42202
64	WIIM	30,42443	148,2557	39,67798
65	DVLA	44,21141	46,64555	66,76185
66	KAEF	194,5165	71,11653	159,8348
67	KLBF	168,2577	23,99559	28,55084
68	MERK	1,96553	76,63161	76,74266
69	PEHA	39,99669	72,33871	176,18
70	PYFA	111,6704	79,13671	58,99431
71	SCPI	6,80455	5,56112	17,68576
72	SIDO	13,70992	24,93369	20,62663
73	TSPC	59,93487	60,42642	53,66955
74	KINO	94,45502	98,94935	118,9532
75	UNVR	8,98818	5,80677	1,35569
76	HRTA	46,89217	110,2567	122,3873
77	SMCB	122,8732	120,8905	120,6132
78	WSBP	77,62841	81,64499	167,1710
79	AMFG	99,95267	109,5048	119,8978
80	IKAI	2,685703	50,80186	58,45677

NO	KODE	DER		
		2018	2019	2020
81	KIAS	32,73625	36,35879	30,8911
82	TOTO	53,32173	56,58587	62,82081
83	BAJA	177,4462	175,5172	159,6922
84	GDST	55,05249	76,2104	71,84032
85	JKSW	17,75807	17,83294	22,95506
86	LION	46,56285	48,81474	43,21639
87	LMSH	32,00685	34,06374	35,06783
88	PICO	121,6535	149,6881	155,0893
89	ETWA	1,324767	3,644925	2,449447
90	ALPI	103,6265	79,118520	81,46189
91	BRNA	91,32469	102,0552	110,4845
92	YPAS	120,6974	93,89971	83,73381
93	MAIN	91,38851	92,12315	92,36288
94	TIRT	172,9214	199,2703	18,74951
95	INCF	144,8975	130,2083	135,9462
96	AMIN	78,98129	82,47455	104,3286
97	AUTO	41,92996	40,5846	3,518426
98	BOLT	69,68007	64,5888	62,58102
99	GJTL	135,3036	127,5210	118,6622
100	IMAS	152,3066	158,2200	149,8933
101	PRAS	102,9669	110,7414	134,2878
102	BELL	81,64290	85,8152	86,54425
103	HDTX	153,9840	162,1900	189,4725
104	MYTX	182,7284	182,1253	229,7667
105	RICY	138,4168	141,5659	156,9809
106	SSTM	119,4287	115,0938	118,5948
107	TRIS	68,98465	65,40402	63,90407
108	ZONE	71,96458	67,41876	87,30379
109	BATA	40,95554	34,7245	63,87202
110	BIMA	3,889727	151,7509	163,2706
111	KBLI	61,92635	51,82846	33,24949
112	AISA	19,43306	15,10141	103,5823
113	ALTO	121,9477	122,3132	122,9956
114	BTEK	93,03087	99,74651	104,9682
115	IIKP	30,82015	25,05944	28,49998

Lampiran 5. Data *current ratio* 2018-2020

NO	KODE	CR		
		2018	2019	2020
1	INTP	742,0512	744,0129	705,357
2	SMBR	526,1926	549,949	291,7079
3	SMGR	473,9153	72,15343	58,1739
4	WTON	145,8481	173,2652	159,3194
5	ARNA	421,7662	424,6443	484,884
6	CAKK	397,7326	1306,975	1397,952
7	MARK	533,7105	716,1121	376,9332
8	MLIA	33,5017	234,7071	994,6703
9	ALKA	176,6461	202,6339	288,5881
10	BTON	967,5578	880,1698	887,5222
11	INAI	384,0895	112,2605	1281,038
12	ISSP	363,9087	357,8218	375,3317
13	AGII	225,2985	31,05087	55,16801
14	BUDI	52,53436	56,7033	1067,158
15	DPNS	179,6525	1234,903	1139,165
16	EKAD	924,8831	362,4881	449,156
17	INCI	738,7848	16,9466	784,2891
18	MOLI	554,048	529,3054	432,3731
19	SRSN	578,1654	531,9743	517,498
20	AKPI	77,43849	120,3943	79,42131
21	IGAR	952,7656	1172,038	616,521
22	IMPC	764,0508	561,5722	776,1077
23	PBID	555,7474	609,1572	171,7171
24	TALF	732,6586	618,846	460,4606
25	TRST	170,3907	100,0411	792,4127
26	CPIN	141,1733	169,4386	586,3858
27	JPFA	453,7539	406,4203	486,8237
28	SIPD	586,6643	205,4007	123,8849
29	ALDO	397,8587	454,8226	443,7613
30	FASW	37,26047	6,73277	27,19646
31	KDSI	194,3625	234,6169	403,8278
32	SPMA	791,8429	398,034	414,7717
33	SWAT	1188,364	1198,173	144,923
34	KMTR	1469,465	1281,44	201,8106
35	ASII	160,8683	283,1746	393,0665
36	INDS	297,1835	979,781	140,286
37	LPIN	7,0078	138,7216	601,8915
38	SMSM	797,1449	882,5652	966,7077
39	STAR	669,1555	1086,055	403,731

NO	KODE	CR		
		2018	2019	2020
40	UNIT	297,0791	1615,385	3,54393
41	JECC	519,9625	241,1782	323,7955
42	KBLM	291,2251	323,9941	472,4674
43	SCCO	473,6391	171,3569	850,1824
44	VOKS	258,552	444,9968	1207,591
45	JSKY	234,3415	108,207	255,8576
46	ADES	359,6142	487,5648	722,1958
47	CAMP	1296,985	522,1463	1436,986
48	CEKA	932,7443	909,6076	885,8392
49	CLEO	456,5093	202,4458	408,3712
50	DLTA	1144,906	31,73979	1150,862
51	GOOD	214,9719	393,0579	432,7041
52	HOKI	618,4767	733,8201	538,0544
53	ICBP	480,9086	195,3547	540,5606
54	INDF	111,9461	277,3518	336,9623
55	MLBI	41,31881	80,01718	31,13007
56	MYOR	616,3881	761,9593	780,8037
57	ROTI	775,0904	407,224	796,6359
58	SKBM	355,381	1253,767	332,0787
59	SKLT	229,0165	286,4095	397,1383
60	STTP	459,5375	658,6343	560,9637
61	ULTJ	851,0781	866,8654	556,0236
62	GGRM	505,3208	508,9803	683,0911
63	HMSP	1441,293	750,9802	577,7458
64	WIIM	983,0541	1005,258	777,1234
65	DVLA	677,8482	689,8332	579,8043
66	KAEF	370,8517	1456,724	943,319
67	KLBF	886,2317	828,5733	800,3879
68	MERK	337,6303	579,7524	608,167
69	PEHA	754,8731	306,8978	821,5867
70	PYFA	625,0258	762,4132	682,6166
71	SCPI	82,67268	397,1732	18,15655
72	SIDO	806,1625	818,985	777,8766
73	TSPC	584,7918	648,0759	717,1346
74	KINO	392,0401	299,6378	217,2073
75	UNVR	2,50553	30,05649	36,92143
76	HRTA	782,1511	1278,305	1313,575
77	SMBC	742,8034	410,0687	385,9286
78	WSBP	495,9827	234,0305	244,2709
79	AMFG	441,4009	396,4819	297,8884
80	IKAI	202,5762	275,6771	203,8829

NO	KODE	CR		
		2018	2019	2020
81	KIAS	943,0357	603,1064	703,7197
82	TOTO	1022,6380	1090,2920	1106,7100
83	BAJA	357,9029	344,2183	363,9729
84	GDST	272,5471	281,9111	686,9883
85	JKSW	922,6159	903,0310	959,5837
86	LION	1066,1220	1116,9500	1234,1150
87	LMSH	1169,0130	1096,0620	1038,0830
88	PICO	429,2992	254,3503	218,4896
89	ETWA	47,7478	76,1031	127,7149
90	ALPI	374,0401	502,7859	659,2.030
91	BRNA	373,8890	288,0294	244,2263
92	YPAS	398,4261	612,1809	724,5049
93	MAIN	697,3594	418,7067	420,1870
94	TIRT	409,4026	382,5362	188,1111
95	INCF	392,2156	358,8765	692,4017
96	AMIN	717,4807	711,1455	457,5560
97	AUTO	517,5466	676,6502	748,7643
98	BOLT	880,8453	776,8427	668,8366
99	GJTL	603,0828	601,0032	670,3576
100	IMAS	260,3921	262,3852	256,1838
101	PRAS	327,0878	212,0361	209,9340
102	BELL	617,8312	509,6856	483,9998
103	HDTX	143,3919	114,5855	112,7529
104	MYTX	201,5594	202,4989	189,6506
105	RICY	460,2131	420,0952	157,1093
106	SSTM	835,3752	657,8093	586,6184
107	TRIS	673,2577	747,1441	775,8070
108	ZONE	779,7012	877,5097	639,5839
109	BATA	944,3545	782,0864	800,6772
110	BIMA	370,0518	564,8123	368,0663
111	KBLI	913,5165	929,5512	1133,2400
112	AISA	128,9321	198,0728	319,4474
113	ALTO	257,1082	358,6589	337,4562
114	BTEK	793,1389	726,7221	422,9542
115	IIKP	369,4331	1347,8370	1302,9110

Lampiran 6. Data *return on equity* 2018-2020

NO	KODE	ROE		
		2018	2019	2020
1	INTP	8,94224	13,12451	13,19238
2	SMBR	42,52864	2,45393	52,03519
3	SMGR	63,07404	53,07096	57,70497
4	WTON	30,56311	28,05059	8,08878
5	ARNA	26,41229	35,20902	45,92524
6	CAKK	12,07318	2,4559	0,55961
7	MARK	13,48325	55,25052	57,82673
8	MLIA	10,11279	9,45255	4,30008
9	ALKA	25,5727	12,27456	12,09926
10	BTON	28,07874	2,54177	4,57837
11	INAI	24,85861	20,41107	2,58212
12	ISSP	4,77062	12,17235	9,88036
13	AGII	8,25118	6,37674	6,40496
14	BUDI	8,37983	9,89102	3,78013
15	DPNS	6,51118	2,70961	2,81558
16	EKAD	17,72603	16,27315	17,98741
17	INCI	10,25673	8,40742	13,68054
18	MOLI	13,84336	10,42376	12,22303
19	SRSN	13,95048	14,2127	14,56171
20	AKPI	10,54719	8,53036	10,75086
21	IGAR	16,27484	20,4823	18,11412
22	IMPC	35,27856	12,38367	15,10345
23	PBID	35,95968	14,76834	36,40192
24	TALF	10,78584	6,69917	5,31966
25	TRST	7,31893	5,47404	7,40987
26	CPIN	43,05965	32,65776	31,12368
27	JPFA	40,88888	28,29686	20,67375
28	SIPD	7,63018	16,38887	7,87239
29	ALDO	31,68267	28,50613	20,83544
30	FASW	52,53333	39,82185	15,32693
31	KDSI	26,87305	20,96498	16,46592
32	SPMA	12,4666	18,3167	21,29049
33	SWAT	3,00367	3,04086	3,05938
34	KMTR	0,95478	3,23697	18,49362
35	ASII	31,75723	26,99588	18,49893
36	INDS	10,80638	8,78991	5,7565
37	LPIN	23,48641	18,57224	5,95172
38	SMSM	7,89145	48,65715	39,03445
39	STAR	1,03638	1,32446	3,4952

NO	KODE	ROE		
		2018	2019	2020
40	UNIT	8,7934	0,10756	17,24465
41	JECC	28,57166	27,32193	6,07412
42	KBLM	10,85443	10,93813	3,60469
43	SCCO	17,3096	18,63421	12,58411
44	VOKS	21,33665	36,63941	1,51529
45	JSKY	23,52639	15,75404	8,00996
46	ADES	21,42853	28,91849	36,88869
47	CAMP	12,67434	15,90125	10,97901
48	CEKA	17,31236	37,20272	27,40088
49	CLEO	18,73474	32,76449	29,13019
50	DLTA	48,90458	49,03904	23,68838
51	GOOD	32,94838	31,87026	15,938
52	HOKI	32,03981	32,35806	12,24049
53	ICBP	40,18483	39,42559	29,46918
54	INDF	18,95951	21,52665	21,68395
55	MLBI	66,29442	67,83022	39,4793
56	MYOR	40,29982	40,41601	38,42259
57	ROTI	39,2542	16,03139	11,09872
58	SKBM	6,12514	1,73687	3,69382
59	SKLT	17,669	24,26485	19,09919
60	STTP	29,54114	42,15498	45,71321
61	ULTJ	29,67956	35,32314	43,57018
62	GGRM	33,08996	40,61947	25,63454
63	HMSP	58,89772	62,4472	51,61264
64	WIIM	11,3668	8,02056	29,83308
65	DVLA	33,75186	34,51961	24,34944
66	KAEF	24,45219	1,77846	1,95855
67	KLBF	32,42565	29,93646	30,24475
68	MERK	75,12001	25,97446	24,61843
69	PEHA	34,69352	24,71095	12,67617
70	PYFA	11,92529	12,74873	27,61051
71	SCPI	47,77773	35,42756	50,04588
72	SIDO	43,9302	51,01339	52,49031
73	TSPC	19,77819	19,90466	26,01042
74	KINO	13,05912	38,87122	8,87677
75	UNVR	68,87137	70,7325	73,92246
76	HRTA	23,44845	24,79772	26,34253
77	SMBC	21,0137861	38,8735881	41,0800804
78	WSBP	43,8923136	42,0257708	11,9920129
79	AMFG	29,2370590	26,1423241	20,4805189
80	IKAI	16,9551492	22,9874206	22,07286

NO	KODE	ROE		
		2018	2019	2020
81	KIAS	24,1853835	17,9684893	23,8641978
82	TOTO	49,8177126	39,7479627	28,1395990
83	BAJA	14,7277748	30,4425990	55,1107064
84	GDST	21,2660882	31,5688411	21,3807122
85	JKSW	41,8733691	29,6380741	29,5799720
86	LION	31,9474446	29,5265237	27,6088151
87	LMSH	30,4866964	20,4436686	23,2297726
88	PICO	34,5849713	30,6616359	19,4280272
89	ETWA	58,2167931	54,2428165	19,7162018
90	ALPI	21,2302964	33,9754495	27,0683072
91	BRNA	27,7111883	20,0407126	19,7615108
92	YPAS	23,0391127	30,7437929	35,4242664
93	MAIN	44,6897256	40,3032706	27,9481478
94	TIRT	18,3287924	14,0059052	59,2063056
95	INCF	31,8093853	27,3929184	24,6158754
96	AMIN	46,3297860	34,5498843	18,8071880
97	AUTO	34,8209999	37,0838803	29,1989304
98	BOLT	43,0175010	36,3806414	22,4487377
99	GJTL	28,1907981	33,7843846	34,2648828
100	IMAS	30,0732235	30,2604639	24,5779652
101	PRAS	30,0296066	23,2554723	28,9271186
102	BELL	41,2865895	40,9918737	23,6295485
103	HDTX	13,6842388	15,0461092	13,2496156
104	MYTX	15,6293592	15,6082190	13,1021585
105	RICY	33,7828442	33,7742927	19,9012064
106	SSTM	29,7871017	22,9177779	22,2111072
107	TRIS	34,7269238	35,1353622	29,1740580
108	ZONE	51,7086981	49,1596437	20,4827725
109	BATA	43,4170287	33,3521604	19,1471707
110	BIMA	27,2324825	34,3175807	14,8818311
111	KBLI	43,5555522	48,3185241	26,7318559
112	AISA	33,0169788	16,5137994	62,3321563
113	ALTO	22,0799931	28,0586102	27,4417665
114	BTEK	32,6413789	25,3081163	19,2491833
115	IIKP	24,3422762	53,1830392	20,5651969

Lampiran 7. Data price to book value 2018-2020

NO	KODE	PBV		
		2018	2019	2020
1	INTP	338,3588	343,1503	321,3169
2	SMBR	402,12	328,3504	427,8058
3	SMGR	472,2762	470,3359	465,0144
4	WTON	248,5877	254,1892	243,8026
5	ARNA	359,5476	336,3814	376,2192
6	CAKK	173,4597	153,788	104,5596
7	MARK	276,0762	421,9087	450,1637
8	MLIA	207,6451	150,3715	101,4681
9	ALKA	290,0358	311,7387	275,629
10	BTON	237,2867	222,7517	260,6049
11	INAI	227,8596	230,8342	201,4899
12	ISSP	96,91482	166,804	132,5584
13	AGII	201,6471	198,3236	222,8564
14	BUDI	142,336	145,5987	134,0962
15	DPNS	155,6454	110,6384	112,1344
16	EKAD	222,8954	234,8015	237,2891
17	INCI	120,331	98,16438	168,3872
18	MOLI	296,2139	294,1035	268,5058
19	SRSN	217,6191	219,9802	189,683
20	AKPI	160,7009	95,08302	99,26883
21	IGAR	215,4128	197,1529	183,3882
22	IMPC	347,194	368,7116	388,6947
23	PBID	285,6083	251,4966	284,2883
24	TALF	181,1727	151,3938	136,5139
25	TRST	172,2993	170,1059	180,912
26	CPIN	425,7778	403,033	392,8497
27	JPFA	325,8345	292,0849	292,2738
28	SIPD	296,575	275,1497	314,7386
29	ALDO	225,0264	234,9749	249,6275
30	FASW	391,0124	384,8261	383,7623
31	KDSI	212,6956	217,3873	172,566
32	SPMA	116,5688	161,5173	117,6942
33	SWAT	249,7378	235,8673	241,7951
34	KMTR	286,5834	287,5777	280,7318
35	ASII	304,1423	287,8863	275,605
36	INDS	202,9558	191,7619	174,8635
37	LPIN	42,40027	163,4276	130,4822
38	SMSM	374,1952	367,2439	342,924
39	STAR	225,1377	289,4125	248,323

NO	KODE	PBV		
		2018	2019	2020
40	UNIT	39,03184	25,06645	32,80503
41	JECC	298,6183	271,0544	260,9208
42	KBLM	140,3192	164,6382	105,8748
43	SCCO	194,0898	192,4276	207,2017
44	VOKS	281,7244	293,4097	236,1033
45	JSKY	330,5624	303,8474	310,7069
46	ADES	255,7805	250,9989	274,9496
47	CAMP	319,1877	320,6554	302,4918
48	CEKA	225,8658	236,7789	227,5245
49	CLEO	407,8637	457,7786	431,1266
50	DLTA	354,4625	391,1182	357,604
51	GOOD	253,8779	222,3217	200,3812
52	HOKI	216,9775	232,091	239,9406
53	ICBP	411,8836	397,9756	314,9202
54	INDF	280,5847	276,1226	212,8696
55	MLBI	493,8161	482,684	472,5398
56	MYOR	447,9477	394,4102	419,5868
57	ROTI	331,1148	333,6447	334,2198
58	SKBM	268,0258	207,6187	186,7998
59	SKLT	346,0949	339,1794	335,4774
60	STTP	341,0868	336,5455	394,652
61	ULTJ	347,0736	356,028	377,5709
62	GGRM	368,1216	309,9946	282,9963
63	HMSP	467,8814	438,6485	425,6281
64	WIIM	107,9026	140,7749	242,5494
65	DVLA	298,8129	304,6872	312,4132
66	KAEF	388,2013	240,213	348,5688
67	KLBF	397,9146	392,1371	376,0274
68	MERK	368,8891	312,9949	324,632
69	PEHA	342,2942	253,2164	304,5391
70	PYFA	181,7827	230,568	348,1693
71	SCPI	97,58703	82,83713	57,618
72	SIDO	314,1612	346,4365	369,5283
73	TSPC	268,3415	250,9565	244,9967
74	KINO	300,4892	299,8284	293,5117
75	UNVR	464,207	464,3294	510,1208
76	HRTA	280,2002	214,0321	225,0589
77	SMBC	364,3740477	278,5959318	299,0055791
78	WSBP	270,9918752	237,3582627	476,5058984
79	AMFG	181,6396693	173,9705130	161,0655295
80	IKAI	50,8806188	261,4751895	233,2511966

NO	KODE	PBV		
		2018	2019	2020
81	KIAS	262,9897450	256,8657656	234,6078040
82	TOTO	353,2220413	309,9903562	277,6976891
83	BAJA	399,1734977	309,3027758	322,8572433
84	GDST	235,5202598	217,2973645	269,7326769
85	JKSW	97,6531147	93,1957262	93,7879690
86	LION	231,4525636	201,7424932	165,8469364
87	LMSH	166,3568	164,0330032	155,3074608
88	PICO	185,1285868	419,5820341	153,7096101
89	ETWA	62,2991416	73,0305407	64,7850474
90	ALPI	208,5045643	266,3729751	281,2272011
91	BRNA	255,5614128	258,9482453	309,6665908
92	YPAS	433,6321433	400,3807598	363,0620540
93	MAIN	330,8153780	263,6177200	233,7144704
94	TIRT	225,7120889	300,8541452	80,7532735
95	INCF	396,9581699	196,2365026	231,6378801
96	AMIN	363,6003881	312,8235105	363,0539126
97	AUTO	218,2143607	198,3393448	194,9892720
98	BOLT	414,3522511	383,5937271	383,9916657
99	GJTL	157,4863526	140,2962818	150,1317129
100	IMAS	213,1955488	151,9183897	187,8798778
101	PRAS	116,7767905	104,5012992	114,5492999
102	BELL	126,2197493	204,6405351	435,9972361
103	HDTX	422,8807714	469,7461653	488,3139074
104	MYTX	222,6816170	293,8454140	485,1814554
105	RICY	123,2440572	122,9667831	122,6905932
106	SSTM	372,0486573	414,5091751	430,7188498
107	TRIS	218,5778409	276,6077687	254,6946410
108	ZONE	358,1850399	295,8655789	279,9363228
109	BATA	270,3049376	286,0218897	334,9804380
110	BIMA	52,2327480	183,3531637	254,7750307
111	KBLI	214,6945531	235,2534564	223,6679656
112	AISA	51,4530282	77,1755287	59,4148176
113	ALTO	368,0189268	370,8566540	344,5352183
114	BTEK	406,4226220	261,9759875	293,8803875
115	IIKP	550,5077664	444,4060202	446,8537205

Lampiran 8. Hasil olah data analisis deskriptif

Statistics						
		Ukuran Perusahaan (X1)	DER (X2)	CR (X3)	ROE (Z)	PBV (Y)
N	Valid	345	345	345	345	345
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		28.468144834	89.938943504	540.5014166	25.40892253	266.836076
Median		28.307002400	87.440250000	480.9086000	24.18538352	263.617720
Std. Deviation		1.6399783715	57.0529288233	344.7538498	15.28391850	106.799580
Variance		2.690	3255.037	118855.217	233.598	11406.150
Minimum		23.7047658	1.3247670	2.5055300	.1075600	25.0664500
Maximum		33.4945330	239.9732000	1615.385000	75.1200100	550.507766

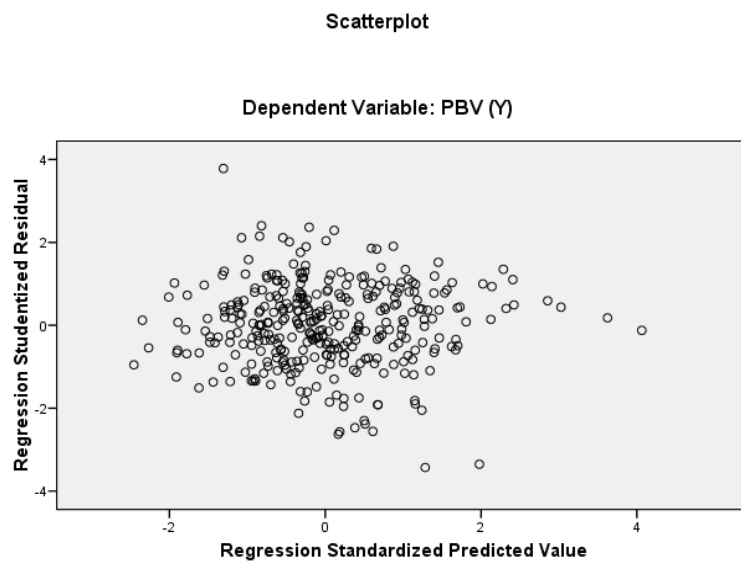
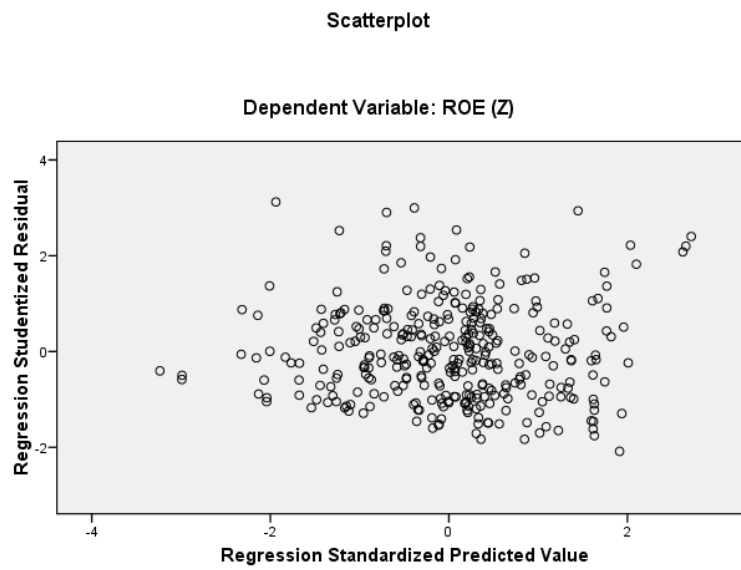
Lampiran 9. Hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardiz ed Residual (regresi X1, X2, X3, Z terhadap Y)	Unstandardiz ed Residual (regresi X1, X2, X3 terhadap Z)
N		345	345
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	93.16975042	14.33885635
Most Extreme	Absolute	.037	.053
Differences	Positive	.037	.053
	Negative	-.029	-.034
Kolmogorov-Smirnov Z		.680	.983
Asymp. Sig. (2-tailed)		.744	.289

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10. Grafik *Scatterplot*



Lampiran 11. Hasil olah data analisis kuantitatif regresi 1

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.346 ^a	.120	.112	14.4017924	1.129

a. Predictors: (Constant), CR (X3), Ukuran Perusahaan (X1), DER (X2)

b. Dependent Variable: ROE (Z)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9630.405	3	3210.135	15.477	.000 ^a
	Residual	70727.364	341	207.412		
	Total	80357.769	344			

a. Predictors: (Constant), CR (X3), Ukuran Perusahaan (X1), DER (X2)

b. Dependent Variable: ROE (Z)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-11.366	14.014		-.811	.418		
	Ukuran Perusahaan (X1)	1.680	.087	.180	3.450	.001	.945	1.058
	DER (X2)	-.083	.014	-.311	-5.909	.000	.929	1.076
	CR (X3)	-.007	.002	-.148	-2.810	.005	.931	1.074

a. Dependent Variable: ROE (Z)

Lampiran 12. Hasil olah data analisis kuantitatif regresi 2

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.489 ^a	.239	.230	93.7162053	1.077

a. Predictors: (Constant), ROE (Z), CR (X3), Ukuran Perusahaan (X1), DER (X2)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	937588.5	4	234397.126	26.688	.000 ^a
	Residual	2986127	340	8782.727		
	Total	3923716	344			

a. Predictors: (Constant), ROE (Z), CR (X3), Ukuran Perusahaan (X1), DER (X2)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-263.904	91.278		-2.891	.004		
	Ukuran Perusahaan (X1)	14.263	3.224	.219	4.424	.000	.913	1.095
	DER (X2)	.357	.096	.191	3.697	.000	.843	1.186
	CR (X3)	.037	.015	.120	2.420	.016	.910	1.099
	ROE (Z)	2.854	.152	.408	8.100	.000	.880	1.136

a. Dependent Variable: PBV (Y)