



## Pengaruh Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Zakiyatun Fajariyah<sup>1</sup>, Aris Susetyo<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

<sup>2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

Email: zakya.fajrya@gmail.com

### ARTICLE INFO

#### Article History:

Received: March 6<sup>th</sup> 2020

Accepted: March 7<sup>th</sup> 2020

Published: April 30<sup>th</sup> 2020

#### Keywords:

*Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Pertumbuhan*

*Perusahaan, Nilai*

*Perusahaan, Struktur Modal*

### ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Profitability Ratio*, *Liquidity Ratio*, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan perbankan periode 2015-2018. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan perbankan yang melaporkan laporan keuangan selama periode 2015-2018 secara berturut-turut. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan perbankan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahunan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis jalur dibantu dengan SPSS versi 22. Hasil pembuktian hipotesis terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *profitability ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pembuktian hipotesis terhadap struktur modal menunjukkan bahwa *profitability ratio*, *liquidity ratio*, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

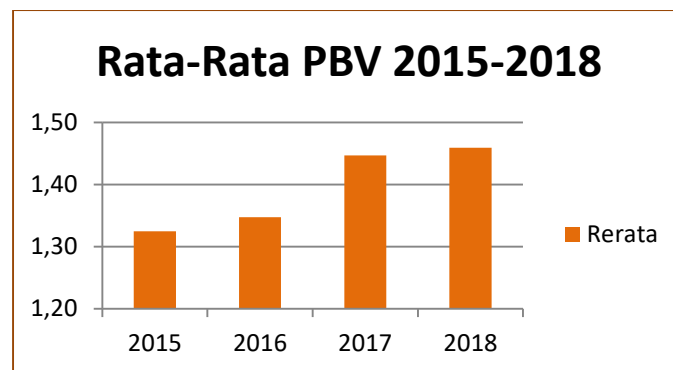
### Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi di suatu negara tidak lepas dari peran jasa perbankan. Perbankan mempunyai peran strategis dalam menyelaraskan, serta menyeimbangkan berbagai unsur pembangunan. Peran tersebut terutama disebabkan oleh fungsi utama bank sebagai lembaga keuangan yang menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat. Sehingga perputaran uang dapat berjalan, masyarakat yang berkelebihan dana dapat menghimpun dana mereka melalui perbankan. Sedangkan dana yang telah terhimpun dapat disalurkan oleh perbankan kepada masyarakat untuk kebutuhan konsumtif maupun kebutuhan produktif.

Perusahaan perbankan sebagai lembaga ekonomi memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, dalam jangka pendek perusahaan memperoleh laba secara maksimal dengan

menggunakan sumber daya yang ada, sementara jangka panjang tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam melakukan pengelolaan perusahaan. Untuk nilai perusahaan serta menciptakan kemakmuran bagi pemilik dan pemegang saham, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan peningkatan yang lebih baik bagi perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik juga, hal ini dapat tercermin dari harga sahamnya.

Calon investor mendapatkan gambaran atas nilai aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan melalui harga saham. Apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat dan begitu juga sebaliknya. Informasi tersebut, berguna bagi investor dalam keputusan investasi (Anisyah dan Purwohandoko, 2017:35).



Gambar 1. Rata-rata pbv perbankan tahun 2014-2018

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) diatas, Nilai perusahaan / PBV perusahaan perbankan mengalami kenaikan secara terus menerus dari tahun 2015-2018. Saham yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV diatas 1 (*overvalue*) sedangkan saham yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV dibawah 1 memiliki nilai perusahaan yang rendah dikatakan *undervalue*. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV < 1 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang besar, besarnya hutang yang dimiliki perusahaan mengakibatkan keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan semakin sedikit karena digunakan untuk memenuhi pelunasan kewajiban tersebut. Dilihat dari rata-rata gambar tersebut, perusahaan perbankan memiliki nilai perusahaan / PBV lebih dari 1 (*overvalue*). Tahun 2015 berada di 1,32 dan disusul tahun 2016 yang mengakami kenaikan walaupun tidak signifikan yaitu menjadi 1,35. Kemudian pada tahun 2017 juga mengalami kenaikan yang signifikan, hingga mencapai 1,45 dilanjut tahun 2018 yang mencapai 1,46. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut dan begutu pula sebaliknya.

Berdasarkan CNBC Indonesia 29/03/2019, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) membeberkan secara rinci kondisi perbankan nasional selama periode Februari 2019. Berdasarkan analisis OJK, kondisi perbankan di awal tahun masih sehat. Berdasarkan data OJK, total aset perbankan di Februari mencapai Rp 7.368,45 triliun atau tumbuh 9,25% dari tahun ke tahun. Peningkatan aset ditopang dari pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK). Data OJK menunjukkan, pertumbuhan DPK Februari tumbuh 8,44%. Kondisi perbankan periode Februari 2019 memiliki total aset sebesar Rp 7.368,45 triliun, tumbuh 9,25% dan Return of Asset (ROA) sebesar 2,36%.

Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 44 perusahaan, namun tidak semuanya melaporkan laporan pada data pasar. Dari 44 perusahaan hanya 42 perusahaan yang melaporkan data keuangan tahun 2015-2018 secara berturut-turut.

## **Kajian Teori dan Telaah Literatur**

### ***Teori signaling***

Menurut Ariyani, Andini dan Santoso signaling theory menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajer dan pemegang saham. Sinyal ini merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan dalam memberikan informasi mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Untuk itu, manajer akan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak yang berkepentingan tentang kinerja perusahaannya melalui suatu laporan tahunan.

### ***Nilai perusahaan***

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, khususnya untuk perusahaan yang memperdagangkan sahamnya kepada publik. Apabila nilai perusahaan yang baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya. Jadi secara sederhana nilai perusahaan dapat diartikan sebagian harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan.

Menurut Arif (2015) Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

### ***Struktur modal***

Pengukuran terhadap struktur modal dilakukan dengan cara membandingkan total hutang dengan total aktiva. Setiap perusahaan harus memperhatikan struktur keuangan dan struktur modal karena penentuan struktur keuangan dan struktur modal yang tepat akan mengakibatkan return modal para pemegang saham. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Kusuma *et al.* (2012) berdasarkan teori struktur modal yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak terlepas dari kebijakan utang, yang mana diketahui bahwa kebijakan utang berkaitan erat dengan struktur modal, maka tugas penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah berkaitan dengan komposisi struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan berusaha mencapai suatu tingkat struktur modal yang optimal dengan risiko yang paling kecil dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

**Profitability ratio**

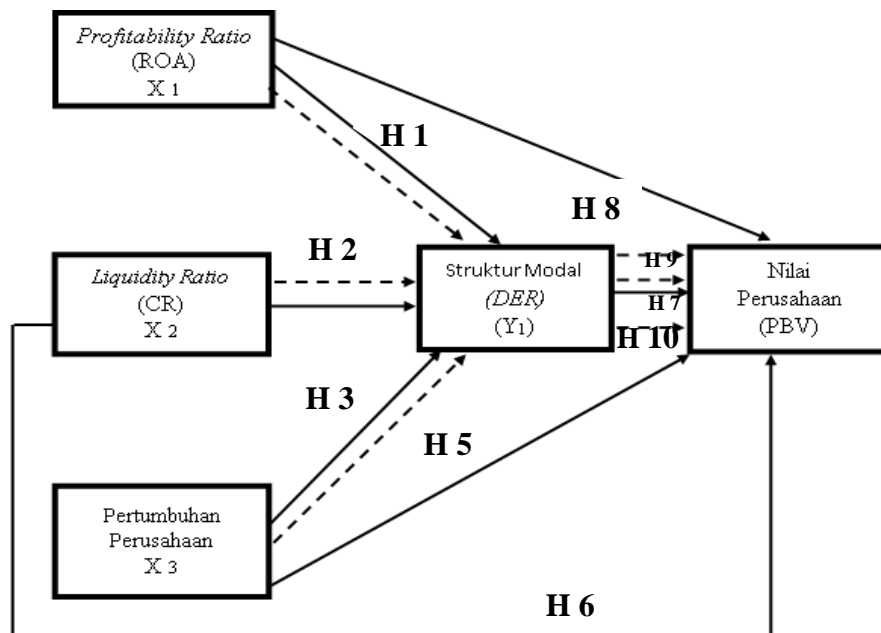
Profitability ratio (rasio profitabilitas) menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu Return On Asset (ROA). Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Seorang investor akan lebih menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan.

**Liquidity ratio**

Liquidity ratio berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan likuid.

**Pertumbuhan perusahaan**

Menurut Safrida (2008), pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba.



Gambar 2. Model penelitian

- H1: Profitability ratio berpengaruh langsung terhadap struktur modal
- H2: Liquidity ratio berpengaruh langsung terhadap struktur modal
- H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh langsung terhadap struktur modal

- H4: Profitability ratio berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
- H5: Liquidity ratio berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
- H6: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
- H7: Struktur modal berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
- H8: Profitability ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
- H9: Liquidity ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
- H10: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan perusahaan melalui struktur modal

## Metode Penelitian

### *Sampel dan Data*

Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut pada periode 2015-2018.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang berbentuk angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang berupa jurnal, penelitian terdahulu, artikel, buku, yahoo finance dan laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan audit.

## Hasil dan Pembahasan

### *Pengukuran variabel*

Pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan return on assets untuk variabel profitability ratio, loan to deposit ratio untuk variabel liquidity ratio, perubahan total aktiva untuk variabel pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen. Dividend payout ratio untuk variabel struktur modal sebagai variabel intervening, *price to book value* untuk variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

### *Uji Analisis jalur*

Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau dengan kata lain analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*casual model*) yang telah ditetapkan sebelumnya (Ghozali, 2018: 245).

**Tabel 1. Uji analisis jalur persamaan 1**

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,617	3,536		,740	,460
<i>Profitability ratio</i>	1,732	,707	,191	2,449	,015
<i>Liquidity ratio</i>	-,577	3,695	-,012	-,156	,876
Pertumbuhan perusahaan	-,180	,222	-,063	-,810	,419

a. Dependent Variable: Struktur modal

Sumber: Olah data SPSS 22 (2020)

Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = 0,191 X_1 + (-0,012) X_2 + (-0,063) X_3 + 3,536$$

Berdasarkan pada tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai *standardized* (koefisien jalur) *profitability ratio* (X1) sebesar 0,191 dengan nilai signifikansi 0,015 < 0.05 yang berarti *profitability ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal (Y1). Nilai *standardized* (koefisien jalur) *liquidity ratio* (X2) sebesar -0,012 dengan nilai signifikansi 0,876 > 0.05 yang berarti *liquidity ratio* (X2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y1). Nilai *standardized* (koefisien jalur) pertumbuhan perusahaan (X3) sebesar -0,063 dengan nilai signifikansi 0,419 > 0.05 yang berarti pertumbuhan perusahaan (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2).

**Tabel 2. Uji analisis jalur persamaan 2**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,290	,261		4,946	,000
<i>Profitability ratio</i>	,112	,053	,169	2,117	,036
<i>Liquidity ratio</i>	-,304	,272	-,088	-1,117	,265
Pertumbuhan perusahaan	,012	,016	,055	,705	,482
Struktur modal	,003	,006	,042	,528	,598

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber : Olah data SPSS 22 (2020)

Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut:

$$Y_2 = 0,169 X_1 + (-0,088) X_2 + 0,055 X_3 + 0,042 Y_1 + 0,261$$

Berdasarkan pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *standardized* (koefisien jalur) *profitability ratio* (X1) sebesar 0,169 dengan nilai signifikansi 0,036 > 0.05 yang berarti *profitability ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2). Nilai *standardized* (koefisien jalur) *liquidity ratio* (X2) sebesar -0,088 dengan nilai signifikansi 0,265 > 0.05 yang berarti *liquidity ratio* (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2). Nilai *standardized* (koefisien jalur) pertumbuhan perusahaan (X3) sebesar 0,055 dengan nilai signifikansi 0,482 > 0.05 yang berarti pertumbuhan perusahaan (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2). Sedangkan nilai *standardized* (koefisien jalur) struktur modal (Y1) sebesar 0,042 dengan nilai signifikan 0,598 > 0.05 yang berarti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2).

### **Uji koefisien determinasi**

Ghozali (2018: 97) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

**Tabel 3. Uji koefisien determinasi persamaan 1**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,201 <sup>a</sup>	,040	,022	5,19389	,586

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Z

Sumber : SPSS 22 (2020)

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Squared sebesar 0,022, hal ini berarti variabel profitability ratio, liquidity ratio, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 2,2 %. Sedangkan sisa (100% -2,2.% ) sebesar 97,8% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model.

**Uji koefisien determinasi persamaan 2**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,201 <sup>a</sup>	,040	,016	,38253	1,130

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X3, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber : SPSS 22 (2020)

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Squared sebesar 0,016, hal ini berarti variabel profitability ratio, liquidity ratio, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 1,6%. Sedangkan sisa (100% -1,6.% ) sebesar 98,4% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model.

#### ***Pengaruh profitability ratio terhadap nilai perusahaan***

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitability ratio terhadap liquidity ratio. Hasil penelitian ini menunjukkan profitability ratio memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil uji t, thitung sebesar 2,117 lebih besar dari ttabel 1,97453 (2,117 > 1,97453). Dilihat dari nilai signifikan profitability ratio memiliki nilai signifikan sebesar 0,036 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa profitability ratio (X1) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2) dengan nilai koefisien 0,169. Maka dapat disimpulkan bahwa profitability ratio (X1) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2).

Hal ini sejalan dengan penelitian Ayem dan Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa profitability ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai profitability ratio maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba semakin tinggi dan nilai perusahaan juga akan semakin tinggi artinya harga saham juga akan meningkat yang mencerminkan kemakmuran pemegang saham.

#### ***Pengaruh liquidity ratio terhadap nilai perusahaan***

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh liquidity ratio terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan thitung sebesar -1,117 lebih kecil dari ttabel 1,97453 (-1,117 < 1,97453). Dilihat dari nilai signifikan liquidity ratio memiliki nilai signifikan

sebesar  $0,265 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa likuidity ratio (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2) dengan nilai koefisien  $-0,088$ . Maka dapat disimpulkan bahwa likuidity ratio (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y1).

Hal ini sejalan dengan penelitian Wulandari (2014) yang menyatakan bahwa likuidity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian Dewi, Dini dan Santoso (2018) dengan judul pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel struktur modal sebagai variabel intervening yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### ***Pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan***

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuidity ratio terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan thitung sebesar  $0,705$  lebih kecil dari ttabel  $1,97453$  ( $0,705 < 1,97453$ ). Dilihat dari nilai signifikan pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,482 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan (X3) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2) dengan nilai koefisien  $0,055$ .

Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi, Dini dan Santoso (2018) dengan judul pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel struktur modal sebagai variabel intervening. Hasilnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian Suryandani (2018) dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate tahun 2014-2016 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### ***Profitability ratio berpengaruh langsung terhadap struktur modal***

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai thitung sebesar  $2,449$  lebih dari ttabel  $1,97445$  ( $2,449 > 1,97453$ ). Dilihat dari nilai signifikan profitability ratio memiliki nilai signifikan sebesar  $0,015 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa profitability ratio (X1) memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y1) dengan nilai koefisien  $0,191$ . Maka dapat disimpulkan bahwa profitability ratio (X1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y1).

Hal ini sejalan dengan penelitian Andanika dan Ismawati (2016) yang menyatakan bahwa bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan penelitian Hermuningsih (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitability ratio atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Perusahaan dengan profitability ratio yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan Profitability ratio rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi menggunakan utang yang relatif kecil (Bringham & Houston, 2001). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitability ratio berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitability ratio yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba



ditahan yang dapat digunakan sebagai sumber dana internal perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai penambah modalnya maka hal tersebut dapat mengurangi hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan pecking order theory, dimana perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan sekuritas paling aman yaitu laba ditahan, kemudian baru penggunaan dana eksternal dengan hutang dan penjualan saham.

#### ***Liquidity ratio berpengaruh langsung terhadap struktur modal***

Pengujian hipotesis ke dua bertujuan untuk mengetahui pengaruh liquidity ratio terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan thitung sebesar -1,156 lebih kecil dari ttabel 1,97445 ( $-1,156 < 1,97445$ ). Dilihat dari nilai signifikan liquidity ratio memiliki nilai signifikan sebesar  $0,876 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa liquidity ratio (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y1) dengan nilai koefisien -0,012. Maka dapat disimpulkan bahwa liquidity ratio (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y1).

Hal ini sejalan dengan penelitian Wulandari (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini beda dengan penelitian Thaib dan Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat liquidity ratio tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor. Tingkat likuidity ratio tidak mempengaruhi sumber dana permanen yang dipakai perusahaan guna operasionalnya yang dapat memaksimalkan perusahaan. Struktur modal adalah yang akan berefek pada posisi keuangan perusahaan, khususnya adanya utang paling besar yang memberikan beban pada perusahaan.

#### ***Pertumbuhan perusahaan berpengaruh langsung terhadap struktur modal***

Pengujian hipotesis ke tiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan thitung sebesar -0,810 lebih kecil dari ttabel 1,97445 ( $-0,810 < 1,97445$ ). Dilihat dari nilai signifikan pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,419 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan (X3) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Y1) dengan nilai koefisien -0,063. Hal ini beda dengan penelitian Dewi, Dini dan Santoso (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

#### ***Struktur modal (y1) berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (y2)***

Pengujian hipotesis ke tujuh bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan thitung sebesar 2,449 lebih besar dari ttabel 1,97445 ( $2,449 > 1,97453$ ). Dilihat dari nilai signifikan nilai perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,015 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai koefisien 0,191. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal (Y1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2). Hal ini sejalan dengan penelitian Syardiana, Rodoni dan Putri (2015) dengan judul pengaruh investment opportunityset, struktur modal, pertumbuhan

perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

***Profitability ratio (x1) terhadap nilai perusahaan (y2) melalui struktur modal (y1)***

Pengujian hipotesis ke delapan bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitability ratio terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Profitability ratio memiliki hubungan langsung terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh langsung dari profitability ratio (X1 terhadap Y2) sebesar 0,169 pengaruh tidak langsung (X1 terhadap Y2 melalui Y1) sebesar 0,008, dan pengaruh total sebesar 0,233. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung Profitability ratio (X1) Nilai perusahaan (Y2) melalui Struktur modal (Y1). Tingkat profitability ratio yang tinggi mampu membiayai kegiatan usahanya dengan laba ditahan yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit.

***Liquidity ratio terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal***

Pengujian hipotesis ke sembilan bertujuan untuk mengetahui pengaruh liquidity ratio terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Liquidity ratio tidak memiliki hubungan langsung terhadap pengungkapan nilai perusahaan, melainkan harus melalui struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh langsung dari liquidity ratio (X1 terhadap Y2) sebesar -0,088 pengaruh tidak langsung (X1 terhadap Y2 melalui Y1) sebesar -0,001, dan pengaruh total sebesar 0,33. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya terdapat pengaruh tidak langsung liquidity ratio (X1) Nilai perusahaan (Y2) melalui Struktur modal (Y1).

Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi, Dini dan Santoso (2018) dengan judul pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel struktur modal sebagai variabel intervening yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Tingkat liquidity ratio yang tinggi mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan dana internal yang dimiliki. Sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Berdasarkan hasil hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas besar cenderung diminati oleh investor.

***Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal***

Pengujian hipotesis ke sepuluh bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan langsung terhadap pengungkapan nilai perusahaan tanpa melalui struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung dari pertumbuhan perusahaan (X3 terhadap Y2) sebesar 0,055 pengaruh tidak langsung (X1 terhadap Y2 melalui Y1) sebesar -0,003, dan pengaruh total sebesar -0,021. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung profitability ratio (X1) Nilai perusahaan (Y2) melalui Struktur modal (Y1). Hal ini beda dengan penelitian Dewi, Dini dan Santoso (2018) dengan judul pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel struktur modal sebagai variabel intervening yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

## Penutup dan Saran

### *Simpulan*

Hasil pembuktian hipotesis terhadap struktur modal menunjukkan bahwa profitability ratio memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, liquidity ratio dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil pembuktian hipotesis terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitability ratio memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, liquidity ratio dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa profitability ratio memiliki hubungan langsung terhadap nilai perusahaan tanpa harus melalui struktur modal, liquidity ratio tidak memiliki hubungan langsung dengan nilai perusahaan yang artinya harus melalui struktur modal, pertumbuhan perusahaan terdapat hubungan langsung dengan nilai perusahaan yang berarti dapat mempengaruhi secara langsung tanpa harus melalui struktur modal.

### *Keterbatasan*

- a. Jumlah sampel yang kecil dengan periode pengamatan yang relatif pendek yaitu 4 tahun (2015-2018) dengan jumlah sampel 42 perusahaan dengan total sampel 44. Penelitian ini akan jauh lebih mendukung jika periode pengamatan diperbanyak hingga 10 tahun atau lebih sehingga hasilnya akan lebih mewakili penelitian tersebut.
- b. Penelitian ini hanya dapat digunakan untuk menganalisis sektor keuangan dengan subsektor perbankan Artinya penelitian ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi seluruh populasi perusahaan yang terdaftar di BEI.
- c. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel yang dipengaruhi dari faktor internal perusahaan. Penelitian ini akan lebih baik ketika variabel yang digunakan juga mencakup faktor eksternal perusahaan, sehingga dapat lebih menambah pengetahuan untuk mengambil keputusan.

## Referensi

- Desryadi Rahmatullah, D. I. N. I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 7(2).
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222-2252.
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Eviani, A. D. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 11(2).

- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal siasat bisnis*, 16(2).
- Kalbuana, N., Juniar, U., & Amrizal, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional dan The 4th Call for Syariah Paper*, 66-75.
- Kasmir. (2015). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2015. Cetakan Ke 16. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kosimpang, A. D., Andini, R., & Oemar, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012–2016. *Journal Of Accounting*, 3(3).
- Sarwono, J. (2006). *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal ekonomi dan bisnis Universitas Udayana*, 141-173.
- Sudjana. (1983). *Teknik analisis regresi dan korelasi bagi para peneliti*. Bandung: Tarsito.
- Sugiyono. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi Volume X No, 1*.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen*, 6(3), 1248-1277.
- Sarwono, J. (2006). *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39-46.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 25-44.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4).
- Yulianto, H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah yang Terdaftar di BEI). *Doctoral dissertation*. IAIN Salatiga.