

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020

Florencia Rani Panjaitan¹, H. Kresna Minan², Muhammad Arief³

Universitas Harapan Medan

Email : florenciapjtn15@gmail.com

Received : 24 Agustus 2022

Revised : 29 Agustus 2022

Accepted : 10 September 2022

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 195 perusahaan, metode penarikan sampel yang digunakan ialah *purposive sample*, dengan total sampel yang diperoleh sebanyak 60 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan pengolahan data statistik yang menggunakan aplikasi pengolahan data SPSS versi 20.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, dan profitabilitas, berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata Kunci : Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Fenomena yang terjadi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020 yang tertera pada tabel dibawah ini:

Tabel.1
Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Manufaktur

No.	KODE	2016	2017	2018	2019	2020
1.	ARNA	4.03	2.44	3.48	2.72	3.83
2.	MLIA	0.45	0.44	0.71	0.37	0.27
3.	SRSN	0.75	0.72	0.79	0.80	0.59
4.	KDSI	0.34	0.46	0.73	0.78	0.50
5.	SIDO	1.40	1.40	2.15	3.10	3.72
Rata-rata pertahun		1.39	1.09	1.57	1.55	1.78

Berdasarkan tabel 1 pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur tahun 2016-2020 menggambarkan adanya fluktuasi. Rata-rata nilai perusahaan tahun 2017-2018 rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan, sedangkan pada tahun 2019-2020 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan. Fluktuasi nilai perusahaan disebabkan karena naik turunnya harga pasar saham dipasar. Naik turunnya harga saham dipasar ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan. Salah satu kinerja keuangan perusahaan yang berdampak terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal ialah rasio dari nilai utang menggunakan modal sendiri yang tercermin dalam laporan keuangan.

Seorang manajer keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham atau investor, tetapi harus memperhatikan pengambilan keputusan pendanaan. Sumber dana perusahaan dalam (internal) adalah dana yang dihasilkan perusahaan seperti laba ditahan dan penyusutan (depresiasi). Dana yang bersumber dari luar perusahaan (eksternal) berasal dari kreditur (modal asing) dan pemilik perusahaan (modal sendiri). Pendanaan yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Struktur modal penting bagi pendanaan perusahaan, karena baik buruknya pengelolaan struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi dana mereka di pasar modal tidak hanya memiliki tujuan jangka pendek, tetapi juga memperoleh pendapatan jangka panjang. Tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value*, yang dapat diartikan sebagai hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Semakin tinggi *Price to Book Value* menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang juga semakin tinggi merupakan tujuan utama dari perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Likuiditas. Likuiditas (*liquidity*) merupakan sebuah kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang-utang jangka pendeknya, yakni : utang usaha, utang dividen, utang pajak, dsb. *Current Ratio* (CR) termasuk ke dalam rasio Likuiditas yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam mengukur rasio modal kerja yang penting bukan besar kecilnya perbedaan aktiva lancar dengan utang jangka pendek (modal kerja neto) melainkan harus dilihat pada hubungannya dan perbandingannya yang mencerminkan kemampuan mengembalikan utang. *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibanding dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebih-lebihan. *Current ratio* yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandang kreditur, tetapi dari sudut pandangan pemegang saham kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak didayagunakan dengan efektif. Sebaliknya *current ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum. Menurut Siddik & Chabachib, (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Menurut Thaib (2017) menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang diperoleh oleh

perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham akan naik. Penelitian ini menggunakan pengukuran *Return On Asset* (ROA). ROA termasuk ke dalam rasio Profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio, semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Menurut Wulandari (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Ukuran Perusahaan (*Size*). Ukuran Perusahaan diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Menurut Nugroho (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat dilihat dari total asset-nya. Semakin besar aset perusahaan maka manajemen perusahaan akan lebih mudah atau leluasa dalam mengelola dan menggunakan aset tersebut dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Keleluasaan dan kemudahan manajemen dalam mengendalikan aset akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Isnawati, dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pantow, dkk (2015) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Struktur Modal. Dalam penelitian ini struktur modal dapat dijadikan sebagai variabel intervening dikarenakan struktur modal juga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena baik atau buruknya keuangan perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Menurut Kartika dan Dana (2015) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham. Apabila suatu perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, maka akan menjadi pondasi yang kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, dan dapat mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *debt to equity ratio* (DER) berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Menurut Fajar, dkk (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya dan temuan adanya inkonsistensi dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020”**

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal dengan teknik kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:11), penelitian asosiatif kausal merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui ada dan tidaknya pengaruh atau hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dan apabila ada seberapa eratnya pengaruh atau hubungan serta berarti atau tidaknya pengaruh atau hubungan itu. Dimana penulis menggambarkan pengaruh variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) dengan menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian secara empiris dan melakukan analisis data yang dihasilkan dari pengujian statistik.

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang tergabung dalam sektor Manufaktur periode 2016-2020.

Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut pautnya dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui. Pengukuran sampel dilihat dari kriteria tertentu. Berikut ini kriteria dalam penentuan sampel yaitu:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2016-2020
2. Perusahaan Manufaktur yang melaporkan laporan keuangan tahun 2016-2020
3. Perusahaan Manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah
4. Perusahaan Manufaktur yang mengalami keuntungan 2 periode penelitian

Tabel 2
Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
Populasi : Perusahaan Manufaktur di BEI	195
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu (<i>Purposive Sampling</i>) :	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2016-2020	(52)
2. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan tahun 2016-2020	(5)
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rp	(28)
4. Perusahaan yang mengalami rugi 2 periode penelitian	(50)
Sampel Penelitian	60
Jumlah Sampel 60 x 5 tahun	300

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini terdiri analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis jalur, uji kelayakan model dan uji Sobel Test. Pengolahan data dari tabulasi jawaban responden dengan program aplikasi SPSS versi 20.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	300	,61	303,28	4,4263	21,15650

ROA	300	,00	,92	,0847	,09535
SIZE	300	25,64	33,49	28,9268	1,60785
DER	300	,00	5,44	,8816	,82405
PBV	300	,00	56,79	2,7562	5,05931
Valid N (listwise)	300				

Berdasarkan data dari Tabel 3 diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel Likuiditas yang diproksi dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan perhitungan statistik deskriptif dengan nilai *minimum* (terkecil) 0,61 terletak pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2016. Nilai *maximum* (terbesar) 303,28 pada PT. Star Petrochem Tbk (STAR) tahun 2020. Nilai *mean* (rata-rata) 4,4263. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 21,15650. Hal ini menunjukkan nilai dari likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) bervariasi.
2. Variabel Profitabilitas yang diproksi dengan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan perhitungan statistik deskriptif dengan nilai *minimum* (terkecil) 0,00 terletak pada PT. Star Petrochem Tbk (STAR) tahun 2018. Nilai *maximum* (terbesar) 0,92 pada PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) tahun 2018. Nilai *mean* (rata-rata) 0,0847. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 0,0935. Hal ini menunjukkan nilai dari profitabilitas yang diproksi dengan *Return on Asset* (ROA) bervariasi.
3. Variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) menunjukkan perhitungan statistik deskriptif dengan nilai *minimum* (terkecil) 25,64 terletak pada PT. Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) tahun 2016. Nilai *maximum* (terbesar) 33,49 pada PT. Astra International Tbk (ASII) tahun 2019. Nilai *mean* (rata-rata) 28,9268. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 1,60785. Hal ini menunjukkan nilai dari Ukuran Perusahaan (*Size*) bervariasi.
4. Variabel Struktur Modal yang diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan perhitungan statistik deskriptif dengan nilai *minimum* (terkecil) 0,00 terletak pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2019 dan PT. Star Petrochem Tbk (STAR) tahun 2020 . Nilai *maximum* (terbesar) 5,44 pada PT. Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) tahun 2018. Nilai *mean* (rata-rata) 0,8816. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 0,82405. Hal ini menunjukkan nilai dari Struktur Modal yang diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER) bervariasi.
5. Variabel Nilai Perusahaan yang diproksi dengan *price book value* (PBV) menunjukkan perhitungan statistik deskriptif dengan nilai *minimum* (terkecil) 0,00 terletak pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) tahun 2017 dan tahun 2018 . Nilai *maximum* (terbesar) 56,79 pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2020. Nilai *mean* (rata-rata) 2,7562. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 5,05931. Hal ini menunjukkan nilai dari Nilai Perusahaan yang diproksi dengan *price book value* (PBV) bervariasi.

1. Analisis Substruktur I

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Substruktur I
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

<i>Unstandardized</i>
<i>Residual</i>

N		297
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,05123658
	Absolute	,067
Most Extreme Differences	Positive	,067
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		1,149
Asymp. Sig. (2-tailed)		,143

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas sub struktur 1 menggunakan uji statistik *kolmogorov-smirnov* diketahui data variabel penelitian berdistribusi normal karena nilai signifikan sebesar $0,143 > 0.05$ maka residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktur 1

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Tolerance	VIF	
	(Constant)	3,419	,010		
1	LN_CR	-,026	,007	,389	2,570
	LN_ROA	,012	,003	,951	1,052
	LN_SIZE	-,004	,005	,389	2,573

a. Dependent Variable: LN_DER

Dari Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai VIF variabel Likuiditas sebesar 2,570, Profitabilitas sebesar 1,052, Ukuran Perusahaan sebesar 2,573. Nilai statistik pada tabel *tolerance*, variabel Likuiditas sebesar 0,389, Profitabilitas sebesar 0,951, Ukuran Perusahaan sebesar 0,389. Semua variabel pada penelitian ini mempunyai nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa model persamaan regresi penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Glejser Persamaan 1

Model	Coefficients ^a		
	Standardized	T	Sig.
	Coefficients		
Beta			
1	(Constant)	9,856	,000
	LN_CR	-,114	-1,237

LN_ROA	,147	2,488	130
LN_SIZE	-,027	-,297	,767

a. *Dependent Variable:* ABS_RES

Pada Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel *celebrity endorser* sebesar 0,074 lebih besar dari 0,05 dan variabel kepuasan konsumen mempunyai nilai signifikan sebesar 0,748 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas model sub struktur 1 tidak terjadi gejala.

Uji Kelayakan Model

a. Koefisien Determinasi

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Substruktur I

<i>Model Summary</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,355 ^a	,126	,117	,05150

a. *Predictors:* (Constant), LN_SIZE, LN_ROA, LN_CR

Berdasarkan Tabel 7, nilai *Adjusted R²* adalah 0,117. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel *independen* dalam menerangkan variasi variabel *dependen* adalah sebesar 11,7%, sedangkan sisanya sebesar 88,3% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

b. Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 8
Hasil Uji Simultan (F) Substruktur 1

<i>ANOVA^a</i>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
	<i>Regression</i>	,112	3	,037	14,094	,000 ^b
1	<i>Residual</i>	,777	293	,003		
	Total	,889	296			

a. *Dependent Variable:* LN_DER

b. *Predictors:* (Constant), LN_SIZE, LN_ROA, LN_CR

Dari Tabel 8 dapat dilihat bahwa hasil statistik nilai signifikansi pada model sub struktur I sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), dan Ukuran Perusahaan (*Size*) bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur I pada penelitian ini telah memenuhi kelayakan model.

Uji Hipotesis

Tabel 9
Hasil Uji t Substruktur I

Model	<i>Coefficients^a</i>			T	Sig.
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized</i>		
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Coefficients</i>		
(Constant)	3,419	,010		357,857	,000
1 LN_CR	-,026	,007	-,344	-3,934	,000
LN_ROA	,012	,003	,262	4,674	,000
LN_SIZE	-,004	,005	-,065	-,742	,459

a. *Dependent Variable: LN_DER*

Tabel 9 menunjukkan hasil statistik uji hipotesis yang dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1) Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Tabel 9 menunjukkan Likuiditas (CR) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Dari hasil secara parsial pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal mendapatkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan. Yang berarti nilai negatif tersebut menunjukkan semakin tinggi Likuiditas, maka akan berdampak pada menurunnya Struktur Modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin menurunnya tingkat Likuiditas maka akan berdampak pada meningkatnya Struktur Modal dengan pengaruh yang signifikan. Perusahaan yang mempunyai Likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat Likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tabel 9 menunjukkan Profitabilitas (ROA) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Dari hasil secara parsial pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal mendapatkan hasil berpengaruh positif dan signifikan. Yang berarti nilai positif tersebut menunjukkan bahwa meningkatnya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan struktur modal. Sebaliknya jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka struktur modal akan naik.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Tabel 9 menunjukkan Ukuran Perusahaan (*Size*) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,459, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,459 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

2. Analisis Substruktur II

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 10
Hasil Uji Normalitas Substruktur II

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
<i>Unstandardized</i>		
<i>Residual</i>		
N		295
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	,05033312
	<i>Absolute</i>	,070
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,070
	<i>Negative</i>	-,034
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1,205
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,110

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas sub struktur 2 menggunakan uji statistik *kolmogorov-smirnov* diketahui data variabel penelitian juga berdistribusi normal karena nilai signifikan sebesar $0,110 > 0,05$ maka residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 11
Hasil Uji Multikolinieritas Substruktur II

<i>Coefficients^a</i>					
Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Collinearity Statistics</i>		
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Tolerance</i>	VIF	
	(Constant)	3,404	,011		
1	LN_CR	-,025	,007	,387	2,584
	LN_ROA	,009	,003	,756	1,323
	LN_SIZE	-,004	,005	,388	2,578
	LN_DER	,007	,003	,794	1,259

a. Dependent Variable: LN_PBV

Dari tabel 11 dapat dilihat bahwa nilai VIF variabel Likuiditas (CR) sebesar 2,584, Profitabilitas (ROA) sebesar 1,323, Ukuran Perusahaan (*SIZE*) sebesar 2,578 dan Struktur Modal (DER) sebesar 1,259. Nilai statistik pada tabel *tolerance*, variabel Likuiditas sebesar 0,387, Profitabilitas sebesar 0,756, Ukuran Perusahaan sebesar 0,388 dan Ukuran Perusahaan sebesar 0,794. Semua variabel pada penelitian ini mempunyai nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai

VIF < 10. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa model persamaan regresi penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 12
Hasil Uji Heterokedastisitas Substruktur II

<i>Coefficients^a</i>				
Model	<i>Standardized</i>	T	Sig.	
<i>Coefficients</i>				
Beta				
	(Constant)	9,420	,000	
	LN_CR	-,142	-1,537	,125
1	LN_ROA	,212	-3,204	,209
	LN_SIZE	-,026	-,284	,777
	LN_DER	-,119	-1,839	,067

a. *Dependent Variable: ABS_RES2*

Berdasarkan hasil uji *Glejser* pada tabel 12, diketahui bahwa diperoleh nilai signifikan semua variabel lebih besar dari 0,05 yang artinya model regresi tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

d. Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 13
Hasil Uji F Substruktur II

<i>ANOVA^a</i>						
Model		<i>Sum of Squares</i>	Df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
	<i>Regression</i>	,129	4	,032	12,545	,000 ^b
1	<i>Residual</i>	,745	290	,003		
	Total	,874	294			

a. *Dependent Variable: LN_PBV*

b. *Predictors: (Constant), LN_CR, LN_SIZE, LN_ROA, LN_DER*

Dari Tabel 13 dapat dilihat bahwa hasil statistik nilai signifikansi Uji F pada model sub struktur II sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), dan Ukuran Perusahaan (*Size*), dan Struktur Modal (DER) bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur II pada penelitian ini telah memenuhi kelayakan model.

e. Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 14
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Substruktur II

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,384 ^a	,148	,136	,05068

a. Predictors: (Constant), LN_DER, LN_ROA, LN_SIZE, LN_CR

b. Dependent Variable: LN_PBV

Berdasarkan Tabel 14, nilai *Adjusted R²* adalah 0,136. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen adalah sebesar 13,6%, sedangkan sisanya sebesar 86,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Hipotesis

Tabel 15
Hasil Uji Parsial Sub Struktur 2

Model	<i>Coefficients^a</i>				T	Sig.
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	3,404	,011		318,279	,000	
1 LN_CR	-,025	,007	-,323	-3,708	,000	
LN_ROA	,009	,003	,190	3,039	,003	
LN_SIZE	-,004	,005	-,064	-,732	,465	
LN_DER	,007	,003	,162	2,665	,008	

a. Dependent Variable: LN_PBV

1) Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 15 menunjukkan Likuiditas (CR) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Dari hasil secara parsial pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan mendapatkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan. Yang berarti nilai negatif tersebut menunjukkan rendahnya Likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa resiko perusahaan terhadap hutang semakin tinggi maka Nilai Perusahaan semakin rendah sehingga mengakibatkan semakin buruk kinerja perusahaan tersebut.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 15 menunjukkan Profitabilitas (ROA) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,003, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,003 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Dari hasil secara parsial pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan mendapatkan hasil berpengaruh positif dan signifikan. Yang berarti nilai positif tersebut menunjukkan

semakin baik pertumbuhan Profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan pun semakin baik sehingga prospek perusahaan dianggap baik dimata investor.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 15 menunjukkan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,465, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,465 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

4) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 15 menunjukkan Struktur Modal (*DER*) mempunyai nilai statistik signifikan sebesar 0,008, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,008 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 yang berarti H_7 diterima.

Dari hasil secara parsial pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan mendapatkan hasil berpengaruh positif dan signifikan. Nilai positif tersebut menyatakan bahwa peningkatan jumlah utang dalam struktur modal pada suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan yakin akan prospek pendapatan perusahaan di masa yang akan datang sehingga perusahaan tidak perlu khawatir akan pembayaran utang dan bunganya.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Likuiditas terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Jika semakin tinggi tingkat likuiditas maka nilai *debt to equity ratio* akan semakin menurun karena total hutang semakin berkurang akibat jangka panjang berkurang.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi,dkk (2018) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Jadi, kesimpulannya hal ini terjadi karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan yang berarti Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Profitabilitas terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Jika Profitabilitas tinggi, perusahaan akan mempunyai dana internal yang lebih besar, semakin tinggi Profitabilitas perusahaan akan menandakan laba perusahaan juga tinggi. Jika perusahaan labanya tinggi maka perusahaan akan lebih sedikit memerlukan hutang.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti, dkk (2018) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Jadi, kesimpulannya semakin tinggi profit yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin besar pula Struktur Modal pada perusahaan tersebut yang berarti Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,459 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap Struktur Modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar.

Dengan pernyataan tersebut hal ini berarti, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020), yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat relevansi penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Vernando dan Erawati (2020) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Mamduh M. Hanafih dan Halim (2014:37) Likuiditas adalah kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa risiko perusahaan terhadap hutang rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap menjadi prospek karena investor mempersiapkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siddik dan Chabachib (2017), dan Wijaya (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi, kesimpulannya semakin besar Likuiditas sebuah perusahaan maka semakin rendah pula resiko terhadap hutang perusahaan tersebut yang berarti Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,003 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan demikian.

Irham (2012:81), Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investor. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan dimata investor.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2016). Jadi, kesimpulannya semakin baik profit yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai suatu perusahaan dimata investor yang berarti Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,465 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor ataupun calon investor. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik aset perusahaan. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Suwitho (2019), yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat relevansi penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Vernando dan Erawati (2020) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,008 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan menggunakan dana dari dalam atau modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional. Dengan demikian resiko terjadinya kebangkrutan akan rendah, sehingga investor tertarik pada perusahaan yang memiliki resiko rendah akan kebangkrutan. Hal tersebut akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pantow (2015) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2016) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi, kesimpulannya semakin besar pendanaan modal yang dimiliki perusahaan tersebut dari modal sendiri maka resiko kebangkrutan yang terjadi semakin rendah sehingga Nilai Perusahaan dimata para investor yang ingin menanamkan modal semakin baik yang berarti Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,048 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian Wulandari (2013), besarnya likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, dan mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. Tingkat laba yang besar menjadi pertanda perusahaan tersebut dalam keadaan mapan yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2018) yang menyatakan bahwa Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi, kesimpulannya semakin besar Likuiditas sebuah perusahaan ditambah dengan Struktur Modal yang baik maka perusahaan tersebut memiliki dana yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah hutang, hal ini berarti akan semakin baik pula Nilai Perusahaan tersebut dimata investor yang berarti Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan terhadap Struktur Modal sebagai variabel Intervening pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,043 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, cenderung untuk mendahulukan menggunakan laba ditahan dalam mendanai kegiatan perusahaan. Penggunaan laba ditahan tersebut mengakibatkan penggunaan utang yang rendah sehingga menurunkan rasio struktur modal perusahaan. Dengan penggunaan hutang yang rendah, maka risiko terjadinya kebangkrutan rendah, sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham tersebut, permintaan saham yang tinggi, maka harga saham tinggi. Tingginya harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Isnawati & Widjajanti (2019) yang menyatakan Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak dapat memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi, kesimpulannya semakin tinggi profit yang diperoleh oleh perusahaan yang dimediasi Struktur Modal semakin besar maka akan baik pula nilai perusahaan tersebut dimata investor yang akan menanamkan modalnya yang berarti Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan terhadap Struktur Modal sebagai variabel Intervening pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Struktur Modal tidak dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat ditunjukkan dari hasil yang diperoleh dimana nilai signifikan $0,44 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Pratiwi (2020) menyatakan bahwa struktur modal tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dikarenakan apabila pemilik institusi tidak mengembangkan modal untuk dijadikan sesuatu yang menghasilkan keuntungan maka modal yang besar hanya akan menjadi *passive* bagi perusahaan.

Dengan pernyataan tersebut hal ini berarti, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020), yang menyatakan bahwa Struktur Modal bukan merupakan variabel mediasi bagi Ukuran Perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat relevansi penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti, dkk (2018) yang menyatakan bahwa Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan dan pengujian dilakukan terhadap rasio keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020, berikut ini dapat disimpulkan sebagai berikut: Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Likuiditas, dan Profitabilitas, terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Struktur Modal tidak dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- [1]Anggraini, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017). *Jurnal Statistika Industri dan Komputasi*. Vol.4 No.1, Hal 15-30. ISSN : 2527-9378.
- [2]Brigham & Houston (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

- [3]Damaianti, I. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen* Vol.1 No.2, Hal 113-123. ISSN : 2685-8118.
- [4]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*, Vol.4 No.4, Hal : 1-18. ISSN : 2351-0692.
- [5]Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wcana Media.
- [6]Fajar, A., Hasan, A., & Gusnardi. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage Operasi* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*. Vol.10 No.4, Hal 662-679. ISSN : 2705-6094.
- [7]Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [8]Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Cetakan ke IX. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [9]Hanafi, M. M., & Halim, A. (2014). *Analisis Laporan Keuangan., Edisi tujuh., UPP AMP YKPN*, Yogyakarta.
- [10]Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, *Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal siasat bisnis*. Vol.16 No.2, Hal 232-242. ISSN : 2557-9623.
- [11]Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta : Grasindo.
- [12]Ibrahim, M. (2017). *Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model*. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques*, Vol. 4 No.2, Hal 112-125. ISSN : 2467-8155
- [13]Indawati, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Perputaran Total Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Vol.11 No.2, Hal 37-147. ISSN : 2409-7692.
- [14]Irhham, F. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- [15]Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*. Vol.12 No.1, Hal 71-84. ISSN : 2551-1503.
- [16]Kamaluddin. (2011). *Struktur Modal dan Struktur Capital*. Yogyakarta: Ekonisia.
- [17]Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- [18]Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Sales Growth* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*. Vol.13 No.1, Hal 96-111. ISSN : 2622-1950.
- [19]Nugroho, B. A., & Suwitho. (2019). Pengaruh Kepeemilikan Institusional, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*. Vol.8 No. 9. ISSN : 2461-0593.

- [20]Pantow, M. S. R., Murni, S. & Trang, I. (2015). Analisa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *return on asset*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di indeks Iq 45. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol.3 No.1, Hal 961-971. ISSN : 2303-1174.
- [21]Pratiwi, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI Tahun 2014-2018). *Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Harapan Medan*.
- [22]Prihadi, T. (2012). *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Cetakan I. PPM. Jakarta Pusat.
- [23]Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- [24]Ramdhonah, Zahra. Solikin, Ikin & Sari, Maya. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*, Vol.7 No.1, Hal 67-82. ISSN: 2338-1507.
- [25]Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat, Cetakan Kesebelas. Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada.
- [26]Safitri, U. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*. Vol.3 No.5, Hal 1-20. ISSN : 2450-6409.
- [27]Siddik, M. H., & Chabachib, M. (2017). Pengaruh ROE, CR, *Size*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*. Vol.6 No.4, Hal 608-622. ISSN : 2337-3792.
- [28]Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- [29]Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- [30]Supriyono, R.A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan 1*. Yogyakarta : Deepublish.
- [31]Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, Vol.1 No.1, Hal 25-44. ISSN : 2510-3515.
- [32]Ulfah, M. & Abbas, D. S. (2020). Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap Nilai Perusahaan. *J-MABISYA*. Vol.1 No.1, Hal 87-110. ISSN : 2751-1140.
- [33]Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris di BEI. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*. Vol.15 No.1, Hal 13-25. ISSN : 2568-881.
- [34]Wijaya, A. H. (2016). Pengaruh *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis UMRAH*. Vol.1 No.3, Hal 1-17. ISSN : 2092-3003.
- [35]Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Referensi: Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*. Vol.7 No. 2, Hal 123-129. ISSN : 25480-6152.

- [36]Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting Analysis Journal*. Vol.2 No.4, Hal 455-463. ISSN : 2252-6765.
- [37]Yanti, C. Y., Hasiholan, L. B., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. *Journal Of Accounting*. Vol.4 No.3. ISSN:2588-2906.