

Pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan

Civi Erikawati*, Riyan Abdurrahman Saputra

Universitas 'Aisyiyah Surakarta, Indonesia

*Korespondensi (e-mail: civierika02@gmail.com)

Abstract

The purpose of this study is to analyze and obtain empirical evidence of the effect of profitability ratios, liquidity on firm value, the effect of capital structure on firm value, effect of profitability on capital structure, the effect liquidity on capital structure, and capital structure can mediate the influence of profitability and liquidity on value company. The data collection technique is through literature study and non-participant observation, namely by collecting, recording, and reviewing secondary data in the form of financial statements of manufacturing companies on the Indonesia stock exchange. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Determination of the sample using a purposive sampling method. The data analysis method used multiple linear regression. The results of this study are that variable ROI has no significant effect on capital structure, while variable current ratio does not affect capital structure. Variable ROI has a significant effect on firm value. Meanwhile, a variable capital structure can significantly affect firm value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Firm value, Capital structure

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh dari rasio profitabilitas, likuiditas terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dan struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Teknik pengumpulan data adalah dengan studi pustaka dan observasi non partisipan, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang listing di bursa efek indonesia selama tahun 2017-2019. Penentuan sampel dengan menggunakan purposive sampling. Metode analisis data dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variable ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variable current ratio tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variable ROI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variable current ratio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variable struktur modal mampu memediasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Rasio profitabilitas, Likuiditas, Nilai perusahaan, Struktur modal.

How to cite: Erikawati, C., & Saputra, R. A. (2023). Pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 3(1),17-29. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v3i1.608>

1. Pendahuluan

Peningkatan kinerja perusahaan dan inovasi kini menjadi penting mengingat persaingan yang muncul sangat tinggi, agar perusahaan tetap dikenal oleh

masyarakat. Sumber Daya Manusia yang unggul pun menjadi salah satu factor penentu dalam menuju perekonomian dan pembangunan yang lebih baik, selain Sumber Daya Manusia untuk meningkatkan kinerja dan inovasi produk, maka perusahaan juga harus membutuhkan dana yang lebih. Dana yang lebih pada perusahaan bisa di alokasikan untuk inovasi produk, biaya promosi dan kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan akan berdampak kepada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan kesejahteraan bagi pihak intern perusahaan. Dari pihak ekstern, nilai perusahaan yang baik akan memberikan image yang positif untuk investor dan public, hal ini juga akan dapat mengundang calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Nilai Perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan per tahun perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia yang di publikasikan untuk umum melalui ICMD maupun dari website dari masing-masing perusahaan tersebut

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Ada beberapa factor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kebijakan deviden, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Beberapa factor tersebut memiliki hubungan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan, apabila nilai perusahaan baik maka perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor begitu pula sebaliknya.

Profitabilitas juga merupakan salah satu factor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan asset yang dimilikinya (Thaib & Dewantoro, 2017).

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satu fungsi perusahaan yang harus dikelola dengan baik adalah fungsi keuangan melalui keputusan keuangan. Keputusan keuangan yang ditentukan oleh perusahaan menjadi sangat penting, karena manajer keuangan memiliki tugas dalam mewujudkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Keputusan Keuangan dalam fungsi manajemen keuangan pada dasarnya terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden (Purnamasari, Kurniawati, & Silvi, 2009). Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, sedangkan kebijakan deviden dan keputusan pendanaan memperhatikan dana yang tertanam lama, maka perbandingan tersebut disebut dengan struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal yang optimal merupakan pilihan alternative kombinasi modal sendiri dan modal hutang jangka panjang serta menghasilkan nilai perusahaan tinggi dan biaya modal yang rendah (Wijaya, 2019).

Keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan kelak akan memutuskan komposisi yang tepat dalam memilih modal yang akan menghasilkan struktur modal yang optimal. Dalam penelitian ini variabel struktur modal diukur dengan *Firm Size* atau ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan juga menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan indicator dari kekuatan financial suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012). Besar nya skala perusahaan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan, baik secara eksternal maupun internal. Sumber dana yang diperoleh dapat mendukung kegiatan operasional sehingga meningkatkan harga saham pada perusahaan. Peningkatan harga saham perusahaan maka meningkat pula nilai pada perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerja nya secara baik dan nilai perusahaan naik (Wulandari, 2013).

Likuiditas juga menjadi salah satu factor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek agar dapat terbayar tepat pada waktunya. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu dapat memberikan membayarkan deviden kepada investor karena tidak adanya dana untuk membayar deviden. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban finansial nya secara tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva yang lebih besar dari hutang lancarnya. Jadi, dengan melihat likuiditas pihak kreditur atau calon investor juga dapat menilai baik atau buruknya suatu perusahaan tersebut. Pada penelitian ini variable likuiditas ditunjukkan dengan nilai Current Ratio.

Menurut Gultom dan Wijaya (2013) perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung lebih tinggi. Semakin likuid perusahaan maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam meminjamkan dana nya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor. Hasil penelitian Hamidy, Wiksuana, dan Artini (2015); Kusumajaya (2011); Pasaribu dan Sulasmiyati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas , likuiditas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Gultom yang menyatakan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Kristian (2014) profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Julita dan Andoko (2013) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian dari Dimitri dan Sumani (2014) likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

Dari teori yang telah dijelaskan diatas adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan struktur modal sebagai variable intervening.

2. Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan

Persepsi investor terhadap perusahaan dilihat dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014). Harga saham di pasar dapat menjadi tolok ukur nilai perusahaan. Apabila harga saham tetap stabil di pasar, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tersebut baik, begitu juga sebaliknya. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Septia, 2015). Masyarakat dapat melihat baik buruknya kinerja perusahaan yang dapat tercermin pada nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan itu baik, maka bisa dikatakan bahwa kinerja pada perusahaan tersebut juga baik. Factor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio* (PER), meningkatnya nilai PER pada suatu perusahaan berarti nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Factor-faktor yang mempengaruhi PER adalah.
 - 1) Rasio laba yang dibagikan sebagai *dividen* atau *payout ratio*
 - 2) Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal
 - 3) pertumbuhan dividen
2. *Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Comitte tahun 1992. Perusahaan atau korporasi dapat dipandang 2 teori yaitu
 - a) Teori pemegang saham
 - b) Teori *stakeholder shareholder theory* yang mengatakan bahwa perusahaan didirikan dan dijalankan untuk tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham sebagai akibat dari investasi yang dilakukannya.
 - c) Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu factor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.
 - d) Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *Price book value* (PBV). Price book value atau yang bisa disebut dengan rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menilai apakah sebuah saham layak untuk dibeli atau tidak. Harga terhadap nilai buku untuk melihat harga suatu saham apakah masuk ke dalam kategori murah atau mahal sehingga dapat membantu dalam keputusan investasi. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Struktur Modal

Struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan keputusan keuangan pada perusahaan. Demi mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan, manajer harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahaminya hubungannya dengan resiko, hasil dan nilai. Keputusan struktur modal yang buruk dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi. Sedangkan keputusan struktur modal yang efektif dapat mengurangi biaya modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal erat kaitanya dengan sumber pendanaan perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran struktur modal yang digunakan adalah *firm size atau ukuran perusahaan*.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Zuhro & Suwitho, 2016). Modal asing diartikan sebagai hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan atau bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni, dari dalam dan dari luar perusahaan.

Rasio Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas suatu perusahaan dapat meramalkan kemampuan perusahaan memperoleh laba di masa yang akan datang. Sugiarto (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang paling tinggi profitabilitasnya adalah yang paling rendah porsi hutangnya, apapun jenis industrinya. Pada penelitian ini rasio profitabilitasnya menggunakan Return on Investment atau (ROI) sebagai pengukuran rasio karena mudah dihitung dan mudah dipahami. Rasio Profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROI = \text{Laba Bersih} / \text{Total Asset}$$

Rasio Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar atau aktiva likuid (Brigham & Houston, 2011). Perusahaan jika dilihat dari rasio likuiditas dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu:

1. Memenuhi kewajiban tepat pada waktunya.
2. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal.
3. Membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan.
4. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Likuiditas juga dapat diartikan sebagai kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta

lancarnya. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Dalam pengukuran likuiditas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar} \times 100\%.$$

3. Metode Penelitian

Teknik pengumpulan data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan studi dokumentasi. Data diakses dari situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, ICMD (Indonesian Capital Market Directory), website perusahaan, dan sumber-sumber lain yang relevan.

Uji analisis yang akan digunakan

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda dengan menggunakan dua metode. Metode yang pertama yaitu untuk menguji apakah ada pengaruh antara variable independen yaitu rasio profitabilitas (x_1) dan rasio likuiditas (x_2) terhadap variable (y) struktur modal. Metode yang kedua untuk mengetahui pengaruh antaran variable independen rasio profitabilitas (x_1), rasio likuiditas (x_2), dan struktur modal (y) terhadap variable dependen yaitu nilai perusahaan (z).

Analisis regresi merupakan suatu model matematis yang dapat digunakan untuk mengetahui pola hubungan antara dua atau lebih variable (Damodar & Porter, 2013). Analisis regresi lebih akurat dalam melakukan korelasi. Karena hasil regresi yang dihasilkan merupakan nilai prediksi, maka nilai tersebut belum tentu tepat dengan nilai riilnya, semakin sedikit penyimpangan nilai prediksi terhadap nilai riilnya, maka persamaan regresi yang dihasilkan semakin tepat dengan kondisi riilnya. Analisis regresi merupakan suatu metode statistika yang dipakai untuk mengetahui dan menentukan bentuk hubungan yang terjadi anatara variable-variabel yang bertujuan untuk memperkirakan dan meramalkan nilai dari variable lain yang telah diketahui.

Analisis linier berganda pada dasarnya merupakan analisis yang memiliki pola teknis dan substansi yang hampir sama dengan analisis regresi linier sederhana. Analisis ini memiliki perbedaan dalam hal jumlah variable independen yang merupakan variable penjelas jumlahnya lebih dari satu buah.

Adapun persamaan dari analisis linier berganda dalam penelitian ini:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Z = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Y + e$$

Keterangan:

X1: Return on Investestment

X2: Current ratio

Y: ukuran perusahaan

Z: Nilai perusahaan

Uji Asumsi Klasik

Model regresi liner berganda dikatakan baik apabila memenuhi kriteria BLUE (Best Linier unbiased Estimator) yang bisa dicapai bila memenuhi asumsi klasik.

1. Uji normalitas

Cara untuk menguji apakah suatu model berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan rasio skewness atau rasio kurtosis. Rasio skewness dan rasio kurtosis dapat dijadikan petunjuk apakah suatu data berdistribusi normal atau tidak.

Rasio skewness adalah nilai skewness dibagi dengan standard error skewness, sedangkan rasio kurtosis adalah nilai kurtosis dibagi dengan standard error kurtosis. Sebagai pedoman, bila rasio skewness dan kurtosis berada diantara -2 hingga +2, maka distribusi data adalah normal (Santoso, 2010).

2. Uji Autokorelasi

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah Uji Durbin Watson. (DW Test). Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam model regresi dan tidak ada variable lag diantara variable penjelas. Hipotesisnya adalah:

$H_0: \rho = 0$ (Hipotesis nol nya adalah tidak ada korelasi)

$H_a: \rho \neq 0$ (Hipotesis alternatifnya adalah ada autokorelasi)

Keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

- 1) Bila nilai DW berada diantara $2 - d_U$ sampai dengan $4 - d_U$ maka koefisien autokorelasi sama dengan nol. Artinya tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila nilai DW lebih kecil daripada d_U , koefisien autokorelasi lebih daripada nol. Artinya ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar daripada $4 - d_U$, koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol. Artinya ada autokorelasi negatif.

3. Uji Multikolinieritas

Ada beberapa cara untuk menentukan apakah suatu model memiliki gejala multikolinieritas, yaitu VIF dan uji korelasi.

- 1) Uji VIF Bila nilai VIF lebih besar dari 10 maka diindikasikan model tersebut terjadi gejala multikolinieritas.
- 2) Uji korelasi, untuk menentukan apakah hubungan dua variabel bebas memiliki masalah multikolinieritas adalah melihat nilai Significance (2-tailed), jika nilainya kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$) maka diindikasikan terjadi gejala multikolinieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini menggunakan Uji White dapat bertujuan untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dengan cara meregresikan error kuadrat dengan variable bebas. Model regresi yang baik maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selanjutnya dilakukan uji Koefisien determinasi atau R^2 bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variable bebas menjelaskan variable terikat. Nilai R^2 bernilai baik jika bernilai diatas 0,5. Kemudian dilanjutkan dengan uji t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Berdasarkan kriteria yang telah diajukan sebelumnya jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah berjumlah 104 perusahaan manufaktur dengan periode selama 3 tahun yaitu tahun 2017-2019. Jadi total data keseluruhan ada 312 data, dikarenakan ada data yang tidak berdistribusi normal maka data harus dikurangi, total keseluruhan menjadi 199 data. Adapun hasil uji asumsi klasik sebagai berikut

Uji Normalitas

Dalam uji ini metode yang digunakan dengan metode Kolmogorov-smirnov z dimana data yang diuji terlebih dahulu dengan mencari nilai residual. Adapun hasil pengujian adalah sebagai berikut.

Tabel 1. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.286
Asymp. Sig. (2-tailed)	.073

Data dikatakan normal apabila nilai asym. sign (2-tailed) $> \alpha = 5\%$. Hasil pengujian didapatkan nilai asym. sign adalah sebesar 0,073 atau 07,3% lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka model tersebut dikatakan berdistribusi normal. Hal ini dapat dijelaskan bahwa data tersebut lolos untuk diuji selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Dalam uji ini metode yang digunakan dengan *Durbin Watson*, dimana untuk menentukan terjadi atau tidak harus memenuhi salah satu kriteria sebagai berikut.

- Jika nilai d tepat sama dengan 2 maka tidak terjadi autokorelasi sempurna.
- Jika nilai d antara $1,5 < d < 2,5$ maka tidak autokorelasi.
- Jika nilai d berada antara $0 \leq d \leq 1,5$ maka autokorelasi positif.
- Jika nilai $d > 2,5$ sampai 4 maka memiliki autokorelasi negatif.

Adapun hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil uji autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.481 ^a	.232	.220	1.961

Hasil dari pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai dari autokorelasi sebesar 1,961 dan dalam pengujian nilai d masuk kriteria $1,5 < d < 2,5$ maka tidak terjadi autokorelasi. Hal ini dijelaskan bahwa data tersebut lolos dari uji autokorelasi dan layak untuk diuji selanjutnya.

Uji Multikolinieritas

Dalam pengujian ini metode yang digunakan adalah VIF (*Variant Inflation Factory*) dan *Tolerance*. Jika nilai nilai VIF < 10 atau *Tolerance* mendekati 1 maka variabel tersebut tidak mengalami multikolinieritas. Adapun hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil uji Multikolinearitas

Model	Coefficients	Std. Error	Tolerance	VIF
(Constant)	-1.168	.381		
lnX1	.086	.025	.985	1.015
lnX2	-.036	.017	.973	1.027
Y	.157	.026	.988	1.012

Dependent Variable: Z

Berdasarkan hasil dari penelitian diatas menunjukkan bahwa variable *ROI*, *Current Ratio* dan *Size* dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika mempunyai tolerance dibawah 1 dan nilai VIF dibawah 10. Dari hasil diatas dapat diketahui bahwa semua variable independen memiliki nilai tolerance berada dibawah 1 dan nilai VIF jauh dibawah angka 10. Hal ini menunjukkan dalam model ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam pengujian ini metode yang digunakan adalah metode uji white dengan hasil seperti di table berikut:

Tabel 4. Hasil uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.247 ^a	.061	.056

a. Predictors: (Constant), prekua

Tampak bahwa nilai R adalah 0,247 dan R square adalah sebesar 0,061. Nilai R square dikalikan dengan jumlah responden atau sampel sebanyak 199 hasilnya adalah 12,139. Hasil perkalian ini dibandingkan dengan nilai chi square table dengan $df = 5$ atau sama dengan pada signifikansi 5% nilai di table adalah sebesar 230,746. jumlah variable bebas pada waktu pengujian uji white. $12, 139 < 230,746$. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas.

Setelah semua data dipastikan lolos dari uji asumsi klasik langkah selanjutnya adalah mengolah kembali data dengan menggunakan metode regresi linear berganda. model analisis regresi linear berganda dengan 2 persamaan. Adapun hasil persamaan 1, yang melihat pengaruh pengaruh ROI dan current ratio terhadap ukuran perusahaan sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda Model I

Model	Coefficients	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	14.678	.170	86.242	.000
lnX1	-.021	.069	-.301	.764
lnX2	-.074	.048	-1.538	.126
R Square	.012			
Adjusted R Square	.002			

Dependent Variable: Y

Melalui table diatas dapat dijelaskan bahwa nilai sig X1 = 0,764 dan X2 = 0,126 lebih besar dari 0,05 yang artinya variable X1 dan X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variable Y. Melalui hasil diatas dapat dijelaskan bahwa variabel X1 yang di proksikan dengan ROI dan variabel X2 yang di proksikan dengan Current Ratio tidak

memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel Y atau yang di proksikan dengan Struktur Modal. Sementara Nilai dari R square adalah sebesar 0,012 yang berarti bahwa sumbangan pengaruh X1, X2 terhadap Y sebesar 01,20% sementara sisanya merupakan kontribusi dari variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Hasil persamaan 2 yang digunakan untuk melihat pengaruh ROI (X1), current ratio (X2) dan ukuran perusahaan (Y) terhadap nilai perusahaan (Z), sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda Model II

Model	Coefficients	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	-1.168	.381		
lnX1	.086	.025	3.458	.001
lnX2	-.036	.017	-2.085	.038
Y	.157	.026	6.124	.000
R Square	.232			
Adjusted R Square	.220			

Dependent Variable: Z

Nilai X1 = 0,01 X2 = 0,038 Y= 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa regresi model II yakni variable X1, X2, dan Y berpengaruh terhadap Z. Dari tabel 6 dapat dijelaskan bahwa variabel X1 (ROI), Variabel X2 (Current Ratio) dan Variabel Y (Firm Size) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sementara R square menunjukkan nilai 0,232 yang artinya adalah pengaruh X1, X2 dan Y terhadap Z adalah sebesar 23,2% sementara sisanya merupakan kontribusi dari variable-variabel lain yang tidak diteliti

Dari hasil yang telah dilakukan pengujian diatas maka dapat di jelaskan bahwa :

- 1) Metode analisis linier berganda model 1 menjelaskan bahwa nilai sig X1 = 0,764 dan X2 = 0,126 lebih besar dari 0,05 yang artinya variable X1 dan X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variable Y. Melalui hasil diatas dapat dijelaskan bahwa variabel X1 yang di proksikan dengan ROI dan variabel X2 yang di proksikan dengan Current Ratio tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel Y atau yang di proksikan dengan Struktur Modal.
- 2) Metode analisis linier berganda model 2 menjelaskan bahwa Nilai X1 = 0,01 X2 = 0,038 Y= 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa regresi model II yakni variable X1, X2, dan Y berpengaruh terhadap Z. variabel X1 (ROI), Variabel X2 (Current Ratio) dan Variabel Y (Firm Size) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengolahan uji analisis linear berganda diatas maka dapat dijelaskan bahwa untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari variable independen rasio profitabilitas (x1) dan rasio likuiditas (x2) terhadap variable dependen struktur modal (y) dan nilai perusahaan (z). maka perlu dilakukan 2x metode pengujian. Metode 1 menjelaskan bahwa Metode analisis linier berganda model 1 menjelaskan bahwa nilai sig X1 = 0,764 dan X2 = 0,126 lebih besar dari 0,05 yang artinya variable

X1 dan X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variable Y. Melalui hasil diatas dapat dijelaskan bahwa variabel X1 yang di proksikan dengan ROI dan variabel X2 yang di proksikan dengan Current Ratio tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel Y atau yang di proksikan dengan Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan penelitian Mahapsari dan Taman (2013) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Karena struktur modal merupakan modal awal yang harus dialokasikan oleh perusahaan sebagai penggerak kegiatan operasional, sedangkan profitabilitas menunjukkan hasil dari kinerja perusahaan, maka penulis setuju dan sependapat dengan hasil penelitian dari Mahapsari dan Taman (2013) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Metode analisis linier berganda model 2 menjelaskan bahwa Nilai $X1 = 0,01$ $X2 = 0,038$ $Y = 0,000$ lebih kecil dari 0,05. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa regresi model II yakni variable X1, X2, dan Y berpengaruh terhadap Z. variabel X1 (ROI), Variabel X2 (Current Ratio) dan Variabel Y (Firm Size) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Sembiring dan Trisnawati, (2019); Wijaya (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori dari pecking-order-theory yang menjelaskan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi atau rasio profitabilitas yang tinggi justru akan menekan tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eskternal. Tingkat keuntungan atau profitabilitas menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variable ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang di proksikan dengan size atau ukuran perusahaan. Variable Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang di proksikan dengan size atau ukuran perusahaan. Variable ROI berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variable *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variable Struktur modal yang di prosikan dengan NPV berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Peneliti mengucapkan banyak terimakasih kepada rekan- rekan dosen di Universitas 'Aisyiyah Surakarta atas motivasi dan semangatnya, serta kepada seluruh pihak yang telah membantu penyelesaian penelitian ini.

Referensi

- Brigham, E., & Houston, J. (2011). Essentials of financial management, Edition 11, Jakarta: Salemba Empat. *Management Science*, 48, 453–469.
- Damodar, G., & Porter, D. (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.

- Dimitri, M., & Sumani, S. (2014). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*, 11(1), 76–98.
- Gultom, R., & Wijaya, S. W. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51–60. <https://doi.org/10.55601/jwem.v3i1.201>
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. 10, 665–682.
- Harmono. (2014). Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis. In *Jakarta: PT Bumi Aksara*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8>
- Julita, E., & Andoko, W. (2013). Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal PT. Semen Gresik, Tbk. *Cahaya Akt*, 3(01), 48–56.
- Kristian, N. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Rasio Aktivitas sebagai Intervening. *Jurnal Ilmu \& Riset Manajemen*, 3(2).
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan. *Universitas Udayana Denpasar*, 3(1), 13–18.
- Mahapsari, N. R., & Taman, A. (2013). Pengaruh Profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 137–158.
- Pasaribu, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(1), 154–164.
- Purnamasari, L., Kurniawati, S. L., & Silvi, M. (2009). Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 106–119.
- Santoso, S. (2010). *Statistik parametrik*. Elex Media Komputindo.
- Sembiring, S., & Trishawati, I. (2019). Faktor--faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 173–184.
- Septia, A. W. (2015). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

- 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. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v1i1.6>
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktu Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmi Manajemen Dan Akuntansi*, 7(2), 123–129.
- Wulandari, D. R. (2013). Effect of Profitability, Operating Leverage, Liquidity on firm value with capital structure as intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455–463. <https://doi.org/10.15294/aaj.v2i4.4172>
- Zuhro, F., & Suwitho, S. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(5).