



## Penentu Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

*Determinants of Capital Structure and Its Effect on Firm Value*

Hardiyanto<sup>1)</sup>; Sherly Lesmana<sup>2)</sup>

Universitas Pamulang, Indonesia, E-mail: [hardiyanto88888888@gmail.com](mailto:hardiyanto88888888@gmail.com); [sh.lesmana@gmail.com](mailto:sh.lesmana@gmail.com)

**Abstrak:** Setiap tahun, Industri Grosir dan Eceran di Indonesia selalu tumbuh positif, bahkan di kawasan Asia Pasifik berkembang sangat cepat. Oleh karena itu, Para Investor melihat ini sebagai salah satu investasi yang menjanjikan. Akan tetapi data Direktori Pasar Modal Indonesia menunjukkan bahwa sebagian besar Perusahaan Grosir dan Eceran merupakan Perusahaan yang berisiko tinggi, yang ditentukan oleh Struktur permodalan Perusahaan. Oleh karena itu, sebelum mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi, Para Investor perlu menganalisis Laporan Keuangan untuk mengetahui faktor-faktor penentu Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. Analisis dilakukan dengan menggunakan data Laporan Keuangan 21 Perusahaan Grosir dan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 menggunakan Analisis Jalur untuk melihat pengaruh langsung dan tidak langsung Variabel Independen (Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan) terhadap Variabel Dependen (Nilai Perusahaan). dan Struktur Modal) dan apakah Struktur Modal merupakan Variabel Intervening. Hasil Analisis membuktikan bahwa Variabel Independen secara Simultan dan Parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, tetapi jika melalui Struktur Modal, maka secara Simultan dan Parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya Struktur Modal terbukti sebagai Variabel Intervening.

**Kata kunci:** Wholesale, Retail, Investasi, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Determinan, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Analisis Jalur, Campur Tangan.

**Abstract:** Every year, the Wholesale and Retail Industry in Indonesia always grows positively, even in the Asia Pacific region it is growing very fast. Therefore, investors see this as a promising investment. However, data from the Indonesian Capital Market Directory shows that most of the Wholesale and Retail Companies are high-risk companies, which is determined by the Company's capital structure. Therefore, before making a decision to invest, investors need to analyze the financial statements to determine the determinants of capital structure and its influence on firm value. The analysis was carried out using data from the Financial Statements of 21 Wholesale and Retail Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2012 using Path Analysis to see the direct and indirect effects of Independent Variables (Liquidity, Profitability and Firm Size) on the Dependent Variable (Company Value). and Capital Structure) and whether Capital Structure is an Intervening Variable. The results of the analysis prove that Simultaneous and Partial Independent Variables have a significant effect on Capital Structure, but have no significant effect on Firm Value, but if through Capital Structure, Simultaneous and Partial have a significant effect on Firm Value. This means that the Capital Structure is proven as an Intervening Variable.

**Keywords:** Wholesale, Retail, Investment, Capital Structure, Firm Value, Determinants, Liquidity, Profitability, Company Size, Path Analysis, Intervention.

## PENDAHULUAN

Tingkat Pertumbuhan Grosir dan Eceran Industri di Indonesia semakin meningkat setiap tahun, bahkan di kawasan Asia Pasifik sebuah industri dengan pertumbuhan yang cepat. Pertumbuhan ini didukung oleh Pendapatan per Kapita Masyarakat Gaya hidup, Daya Beli Masyarakat, kemudahan dan infrastruktur Grosir dan Eceran yang selalu tumbuh. Mengingat besarnya pertumbuhan pasar, wajarlah jika Para Investor melihat ini sebagai sebuah Peluang Bisnis dan industri Grosir dan Eceran menjadi satu dari investasi yang menjanjikan dari sudut pandang investor. Data Indonesia Direktori Pasar Modal pada periode 2019 tersebut menunjukkan bahwa Grosir dan Perusahaan Retail merupakan Perusahaan dengan Harga yang tinggi resiko. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi, investor harus terlebih dahulu melakukan Analisa keuangan untuk melihat cara Posisi Keuangan Perusahaan dan Kinerja.

Dalam analisis keuangan, Investor akan menganalisis Laporan Keuangan. Dalam Laporan Keuangan, Investor akan menemukan informasi tentang Modal Perusahaan Struktur. Struktur Modal adalah sumber Dana Perusahaan dan Kombinasi Hutang dan Ekuitas Perusahaan dalam jangka panjang struktur keuangan. Perusahaan yang beroperasi, akan menggunakan utangnya lebih besar dari ekuitasnya. Hal ini berarti Perusahaan tersebut akan berisiko tinggi. Struktur Modal berisiko tinggi adalah Struktur Modal dengan Nilai Hutang terhadap Ekuitas lebih dari 1. Data dari Indonesia Direktori Pasar Modal pada periode 2019 tersebut menunjukkan kepada kami bahwa Perusahaan Grosir dan Perusahaan Retail sebagian besar memiliki nilai DER lebih besar dari 1. Jadi Perusahaan Grosir dan Eceran perusahaan dianggap sebagai Perusahaan dengan tingkat resiko yang tinggi. Oleh karena itu, perlu untuk menganalisis faktor-faktor penentu itu pengaruh terhadap Struktur Modal dan bagaimana itu mempengaruhi nilai perusahaan dengan determinan yang digunakan adalah Likuiditas, Profitabilitas dan ukuran Perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pecking Order menyatakan bahwa Perusahaan dengan tingkat Profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat hutang yang rendah, karena Perusahaan memiliki profitabilitas tinggi yang melimpah Sumber Dana Internal (Breadley, Myers, & Marcus, 2016). Teori Pecking order memiliki dua aturan, aturan yang digunakan dana internal dan menerbitkan Sekuritas itu memiliki resiko minimal. Teori Pecking Order menyiratkan, jika sumber dana dari luar perusahaan diperlukan kemudian.

Pertama kali Perusahaan perlu menerbitkan hutang pada saat sebelum menerbitkan saham. Hanya jika kapasitasnya Perusahaan untuk menggunakan hutang mencapai Nilai Maksimal, maka Perusahaan bisa pertimbangan untuk menerbitkan Saham. Mempertimbangkan berbagai macam hutang, Pecking Teori juga secara tidak langsung mengungkapkan seorang Manajer Perusahaan harus menerbitkan Hutang dengan Resiko Minimal.

Struktur Modal Struktur Permodalan bersifat permanen dalam Proporsi Pengeluaran untuk menutupi kebutuhan pengeluaran Perusahaan, menggunakan dana yang diperoleh dari kombinasi atau sumber yang datang dari dalam dan luar perusahaan yang harus mencerminkan keseimbangan antara Hutang dan Likuitas. Sumber dana yang datang dari luar diperoleh dari pinjaman atau hutang (baik jangka pendek maupun panjang) sedangkan sumber dana dari modal yang diperoleh dari Equity itu sendiri (modal saham, Laba Ditahan, dan Cadangan). Struktur modal dibagi menjadi dua bagian penting, hutang dan ekuitas, di mana jumlah hutang dan ekuitas menciptakan nilai perusahaan. Struktur permodalan bisa dihitung melalui Debt to Equity Ratio (DER). Perusahaan yang memiliki DER tinggi nilai

berarti melakukan operasinya, itu perusahaan menggunakan hutang dan itu berarti bahwa perusahaan tidak likuid dan memiliki level yang tinggi resiko.

Teori struktur modal menjelaskan kebijakan pengeluaran jangka panjang yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan perusahaan harga saham serta kombinasi hutang jangka panjang dan modal ekuitas yang bisa membuat struktur modal yang optimal. Optimal struktur modal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan atau untuk meminimalkan biaya modal perusahaan atau untuk memaksimalkan perusahaan harga pasar saham. Teori struktur modal adalah teori yang paling canggih dan elegan keuangan. Tapi tidak ada teori modal struktur mampu mengevaluasi secara optimal struktur modal untuk suatu perusahaan, sehingga masuk penentuan modal yang optimal struktur, manajer atau ekonom perlu ambil bukti yang ada di dunia nyata. Teori Struktur Modal yang pertama dikenal adalah Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958 menyebut sebagai Teori MM. Menurut mereka, dalam Struktur Permodalan menggunakan dana dari hutang tidak mempengaruhi nilai Perusahaan, tetapi ketika mulai mempertimbangkan untuk menggunakan pajak, maka Faktor penggunaan hutang akan selalu lebih banyak menguntungkan dan dapat meningkatkan nilai tegas, dengan asumsi bahwa saat digunakan ada tidak ada biaya kebangkrutan, tidak ada biaya transaksi dan bunga pinjaman Deposito yang sama untuk individu atau Perusahaan. Teori Trade Off mengatakan bahwa jika Perusahaan menggunakan Leverage, kemudian Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak. Tetapi dalam sisi lain yang dibutuhkan Perusahaan menghitung biaya yang akan timbul dari penggunaan Leverage, seperti biaya kebangkrutan dan biaya agensi meningkat sebagai akibat dari menurunnya kredibilitas suatu perusahaan (Keown, 2016).

Teori Persinyalan menjelaskan bahwa kapan Perusahaan mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan jumlah hutang, karena Pembayaran Bunga Tambahan dan Pendapatan sebelum pajak. Perusahaan itu memprediksi keuntungan yang lebih rendah akan cenderung menggunakan rendah tingkat hutang. Kemauan hutang perusahaan yang tinggi meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Lebih sukses sebuah perusahaan, kemungkinan untuk menggunakan lebih banyak hutang meningkat. Perusahaan dapat menggunakan bunga tambahan untuk mengurangi pajak yang lebih besar atas keuntungan perusahaan. Lebih mengamankan sebuah Perusahaan dalam hal Pembiayaan, Hutang tambahan hanya sedikit meningkatkan Resiko Kebangkrutan. Perusahaan secara Rasional akan menambah hutang. Apabila hutang bertambah dapat meningkatkan keuntungan sekaligus investor rasional akan melihat Utang sebagai sinyal peningkatan nilai Perusahaan. Berikut adalah faktor-faktor yang mungkin memiliki berdampak signifikan terhadap Modal optimal struktur, stabilitas penjualan, asset struktur, Leverage Operasi, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Pajak, Pengendalian, Manajemen Sikap, sikap pemberi pinjaman dan Perusahaan Penilai Kredibilitas, pasar kondisi internal Perusahaan dan fleksibilitas Keuangan (Weston dan Brigham, 2017). Nilai Perusahaan adalah Organisasi yang menggabungkan dan mengatur berbagai Sumber Daya untuk Tujuan memproduksi barang dan jasa untuk dijual (Salvatore, 2016). Itu tujuan utama perusahaan menurut Teori Perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai dari Perusahaan. Memaksimalkan Nilai Perusahaan sangat penting bagi sebuah perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai pasar sekuritas perusahaan (Keown, 2016) Nilai Perusahaan adalah investor Tingkat Persepsi keberhasilan Perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai tinggi Perusahaan. Nilai tinggi P, perusahaan akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja Perusahaan hari ini, tetapi juga pada prospek Perusahaan di masa depan.

Saham adalah Bukti Kepemilikan seseorang atau entitas terhadap sebuah Perusahaan. Perusahaan yang butuh dana dalam bentuk ekuitas, bisa diakuisisi melalui penerbitan saham. Sahamnya bisa dijual langsung ke pemilik dana atau investor atau masyarakat umum melalui pasar saham. Pengembalian saham adalah tingkat keuntungan diperoleh oleh pemilik atau dana investor pada investasi saham jangka pendek dan investasi saham

jangka panjang. Seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal pada saat membuat investasi, itulah hasil yang diharapkan serta resikonya.

Likuiditas adalah Kemampuan suatu Perusahaan untuk membayar tagihan dalam jangka pendek tanpa mengganggu operasi. Di Neraca, Likuiditas Perusahaan dicirikan oleh Pembagian Aset Lancar dibagi Utang jangka pendek. Sebuah Perusahaan yang mampu membayar semua kewajiban keuangan yang disebut Perusahaan likuid, dan Perusahaan yang tidak mampu membayar semua kewajiban Finansialnya disebut Perusahaan Tidak Likuid. Tarif Perusahaan Liquid adalah Nilai Pembagian Nilai Aset Lancar untuk Hutang Jangka Pendek adalah lebih besar dari 1. Secara umum, Investor masuk membuat investasi juga melihat Perusahaan Likuiditas sehingga Likuiditas juga mempengaruhi Struktur Permodalan perusahaan. Investor yang berinvestasi akan menambah Hutang jangka panjang atau Hutang jangka pendek, dan itu mengubah Struktur Modal Perusahaan.

Profitabilitas adalah Sebuah Ukuran yang menunjukkan kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya atas aset. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham disebut dividen akan menyebabkan Perusahaan membutuhkan Pendanaan Eksternal, sehingga meningkat Hutang jangka panjang Perusahaan atau Hutang jangka pendek dan laba ditahan menyebabkan Perusahaan memiliki dana tambahan modal sehingga perubahan modal perusahaan dan pengurangan dalam penggunaan pinjaman / hutang. Karena itu dapat mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. Profitabilitas penting dalam kelangsungan hidup Perusahaan dalam jangka panjang, karena Profitabilitas menunjukkan apakah Perusahaan memiliki prospek yang bagus di bidangnya di masa depan. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena lebih tinggi tingkat profitabilitas Perusahaan, maka kelangsungan hidup Perusahaan akan lebih aman. Meningkatkan Profitabilitas menunjukkan bahwa Kinerja Manajemen dalam mengelola operasional sumber pendanaan untuk menghasilkan laba bersih meningkat dan lebih efisien, jadi bisa dikatakan selain efisien, Manajemen dalam mengelola investasi

perusahaan, investor juga mampu memperhatikan Kinerja Manajemen mampu mengelola sumber daya. Meningkatnya Profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan lebih baik karena potensi peningkatan Keuntungan Korporasi. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari Perusahaan yang mau meningkatkan kepercayaan investor dan memfasilitasi Manajemen Perusahaan untuk menarik modal saham. Jika ada peningkatan permintaan saham Perusahaan, maka itu secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan dalam Pasar Saham. Ukuran Perusahaan menggambarkan ukuran sebuah Profil Perusahaan, Ukuran Perusahaan ditunjukkan dengan Total Penjualan, Total Aset dan Tingkat rata-rata Penjualan (Seftianne, 2017). Total Aset sebagai Penggunaan Dana mempengaruhi Struktur Modal karena itu menentukan bagaimana suatu Perusahaan harus menyediakan dana untuk membiayai asetnya, yang menyebabkan perubahan komposisi hutang dan ekuitas Perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses yang lebih besar dan luas untuk memperoleh eksternal Sumber Pembiayaan. Jadi syaratnya untuk mendapatkan Pinjaman akan lebih mudah karena itu mengatakan bahwa Perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau untuk bertahan di industri. Perusahaan besar punya banyak keunggulannya dibandingkan dengan Perusahaan yang berukuran. Keuntungan Perusahaan dengan ukuran yang besar itu bisa menentukan Level kemudahan sebuah Perusahaan mendapatkan dana dari Pasar Modal. Ukuran Perusahaan menentukan Daya Tawar dalam Kontrak Keuangan. Dan ada kemungkinan Perusahaan berskala besar memiliki skala mempengaruhi biaya dan bisa mendapatkan lebih banyak keuntungan (Sawir, 2014).

## Penelitian Sebelumnya

Margaretha dan Rizky (2016) melakukan Penelitian dengan Variabel Terikat yang digunakan adalah Struktur Modal dan Mandiri. Variabel yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan, Tangibility, Profitabilitas, Pertumbuhan, Pajak non-hutang, usia dan investasi. Objek Penelitian Ada 40 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek pada periode

2016-2018, Penelitian ini menggunakan Metode Multiple Analisis Regresi. Kesimpulan dari studi ini umumnya Profitabilitas, Pajak Likuiditas, Pertumbuhan dan non-hutang memiliki Pengaruh dengan Struktur Modal, sedangkan ukuran Perusahaan, berwujud, umur dan investasi tidak berpengaruh. Di dalam penelitian, Margaretha dan Rizky (2016) mengukur Pengaruh Independen Variabel dalam struktur Modal Jangka Pendek dan Struktur modal Jangka Panjang. Dalam Struktur Modal Jangka Pendek, Variabel-variabel itu memiliki pengaruh berwujud, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, non-hutang Pajak dan usia perusahaan, sedangkan ukuran Perusahaan dan Variabel Investasi tidak berpengaruh. Dalam modal jangka panjang, Struktur, Variabel yang memiliki ekstensi mempengaruhi ukuran Perusahaan, Pajak berwujud dan non-debt, sedangkan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur aset dan Profitabilitas. Terdapat 10 Manufaktur Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek di Periode 2016-2018 dengan menggunakan Analisis Regresi Berganda. Kesimpulannya adalah Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis dan Tingkat pertumbuhan tidak memiliki Pengaruh terhadap Struktur Modal, sedangkan Struktur Aset dan Profitabilitas Pengaruh Positif terhadap Struktur Modal. Kartika (2016) melakukan Penelitian dengan Variabel Terikat yang digunakan adalah Modal Struktur dan Variabel Independen yang digunakan adalah Resiko Bisnis, Struktur Aset, Profitabilitas, ukuran Perusahaan. Terdapat sangat banyak Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek pada periode tahun 2018, dengan menggunakan Multiple Analisis Regresi. Kesimpulan dari studi ini tidak memiliki risiko bisnis pengaruh terhadap Struktur Modal sementara struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan signifikan positif berpengaruh terhadap Struktur Modal. Ganerse dan Suarjaya (2016) melakukan penelitian dengan variabel terikat yang digunakan adalah return saham dan independen Variabel yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Terdapat lebih dari puluhan Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek pada periode 2016-2018, dengan cara menggunakan Linier Berganda Analisis Regresi. Kesimpulan dari studi ini adalah Profitabilitas variabel, Likuiditas dan ukuran Perusahaan secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Saham, tetapi hanya Profitabilitas variabel dan ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap saham kembali.

Sabir dan Malik (2016) melakukan Penelitian dengan variabel terikat yang digunakan adalah Leverage Perusahaan dan Independen Variabel yang digunakan adalah Profitabilitas, Likuiditas,

Ukuran dan Sifat Nyata yang tegas. Objek dari

penelitian adalah 5 Perusahaan minyak dan gas Pakistan perusahaan pada periode 2016-2018, ini penelitian menggunakan Regresi Berganda Analisis. Kesimpulan dari ini penelitian adalah Variabel Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Leverage Perusahaan sedangkan Variabel lainnya menunjukkan hasil yang positif hubungan dengan leverage perusahaan. Safitri, Sinarwati dan Atmadja (2015) melakukan penelitian dengan Dependen Variabel yang digunakan adalah return saham dan variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage. Itu Objek penelitian adalah 55 Manufaktur perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek di Periode 2016-2018, penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah variable profitabilitas, likuiditas dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham

## Hipotesa

Pengaruh Likuiditas Terhadap Modal Struktur Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar tagihan dalam jangka pendek tanpa mengganggu operasi. Di Neraca, Likuiditas perusahaan dicirikan oleh pembagian aset lancar dibagi utang jangka pendek. Sebuah Perusahaan yang mampu membayar semua kewajiban keuangan yang disebut perusahaan likuid, dan perusahaan yang memiliki tidak mampu membayar semua kewajiban finansialnya disebut perusahaan Non Likuid. Tarif Perusahaan Liquid adalah Nilai pembagian Nilai aset lancar untuk hutang jangka pendek adalah lebih besar dari 1. Secara umum, investor masuk membuat investasi juga melihat perusahaan likuiditas sehingga likuiditas juga mempengaruhi struktur permodalan perusahaan. Investor yang berinvestasi

akan menambah hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek, dan itu mengubah struktur modal perusahaan. Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Farah Margaretha dan Rizky Aditya Ramadhan (2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, yang pertama Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai mengikuti H1: Jika likuiditas meningkat, maka struktur modal akan menurun pertumbuhan, usia dan investasi variabel tidak berpengaruh. Utami (2015) melakukan penelitian dengan variabel terikat yang digunakan adalah modal struktur dan variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, Pengaruh Profitabilitas Terhadap Modal

## Struktur

Profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan untuknya pemegang saham atas aset. Keuntungan didistribusikan kepada pemegang saham dipanggil dividen akan menyebabkan perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal sehingga meningkat hutang jangka panjang perusahaan atau hutang jangka pendek dan laba ditahan menyebabkan perusahaan memiliki dana tambahan modal sehingga perubahan modal perusahaan dan pengurangan dalam penggunaan pinjaman / hutang. Karena itu dapat mempengaruhi modal perusahaan struktur. Endang Sri Utami (2016) dalam karyanya penelitian menggunakan variabel profitabilitas dengan hasil efek positif pada profitabilitas struktur modal. Berbasis pada uraian di atas, bisa jadi Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut H2: Jika profitabilitas meningkat, maka

struktur permodalan akan meningkat. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Modal Struktur

Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran file

perusahaan, Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan total penjualan, total aset dan tingkat rata-rata penjualan (Seftianne, 2016). Total aset sebagai penggunaan dana mempengaruhi struktur modal karena itu menentukan bagaimana suatu perusahaan harus menyediakan dana untuk membiayai asetnya yang menyebabkan perubahan komposisi hutang dan ekuitas perusahaan. Dan Kartika (2016) melakukan penelitian yang memiliki hasil ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut H3: Jika ukuran perusahaan memiliki meningkat, maka struktur permodalan akan menjadi meningkat. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Seorang investor akan melihat level likuiditas perusahaan saat

investasi. Likuiditas perusahaan mencerminkan tingkat aktivitas suatu saham diperdagangkan di bursa, lebih banyak aktif tingkat permintaan yang lebih tinggi untuk saham perusahaan. Di bawah hukum penawaran dan permintaan, jika suatu barang memiliki tingkat yang tinggi permintaan barang itu akan meningkatkan harga. Berdasarkan uraian di atas, itu dapat dirumuskan hipotesis keempat dalam hal ini studi adalah sebagai berikut H4: Jika Likuiditas meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Teori Pecking Order menyatakan bahwa Perusahaan dengan tingkat Profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat hutang yang rendah, karena Perusahaan memiliki profitabilitas tinggi yang melimpah sumber dana internal (Breadley, Myers, & Marcus, 2017). Perusahaan itu memiliki tingkat hutang yang rendah akan menarik investor untuk berinvestasi atau menambah investor kepercayaan karena profitabilitas tinggi mendemonstrasikan efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan di menjalankan operasi. Investor meningkat kepercayaan yang dapat meningkatkan perusahaan nilai di pasar saham. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan. Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut H5: Jika profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah faktor penting dalam pembentukan Profil Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang lebih besar bisa menghasilkan penghasilan yang lebih besar dan mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ganerse dan Suarjaya (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap return saham, jika ukuran perusahaan besar maka return saham yang dihasilkan akan semakin tinggi. Berdasarkan uraian di atas, bisa jadi Hipotesis keenam yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut H6: Jika ukuran perusahaan bertambah, maka nilai perusahaan akan meningkat. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan Struktur modal dibagi menjadi dua bagian penting, hutang dan ekuitas, di mana jumlah hutang dan ekuitas menciptakan nilai perusahaan. Struktur permodalan bisa dihitung melalui Debt to Equity Ratio (DER) . Saat ini belum ada aturannya menentukan nilai wajar DER, tetapi umumnya nilai DER harus kurang dari 1, karena nilai DER lebih dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan menjalankannya operasi menggunakan hutang lebih tinggi dari keadilan.

Abundanti (2016) yang menghasilkan bahwa Struktur berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, itu dapat dirumuskan hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut H7: Jika struktur modal bertambah, maka nilai perusahaan akan menurun. Hubungan antara Variabel dalam penelitian ini menggambarkan hubungan ketergantungan tergantung variabel dengan variabel independennya dengan menunjukkan hubungan satu ke satu dari independen variabel ke variabel dependen dan menjelaskan variabel intervening.

## METODE PENELITIAN

Desain penelitian ini menggunakan desain klausa, yang mencari secara langsung dan tidak langsung hubungan atau pengaruh antara variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Teknik Pengumpulan Data dan Contoh Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan 21 Grosir dan Eceran 6 perusahaan. Sumber data sekunder adalah Direktori Pasar Modal Indonesia 2016.

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode Purposive Sampling.

Itu adalah sebuah metode pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu berdasarkan minat atau tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah perusahaan bergerak dalam industri grosir dan eceran tercatat di Bursa Efek Indonesia di periode 2008-2012 dan memiliki nilai DER, ROE, rasio lancar, dan total asset positif. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Struktur Modal Struktur permodalan adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas dalam perusahaan jangka panjang struktur keuangan. Untuk mengukur nilainya dari struktur modal, para peneliti menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan proporsi dana dari hutang untuk membiayai kegiatan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi artinya perusahaan menjalankannya operasi menggunakan hutang lebih tinggi dari

keadilan. Artinya perusahaan itu tinggi tingkat risiko.

*Rasio Ekuitas Hutang* =------(3.1)

Nilai Perusahaan adalah Nilai Pasar Sekuritas Perusahaan (Keown, 2016). Nilai perusahaan adalah investor persepsi tentang tingkat keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Untuk mengukur nilai perusahaan, peneliti menggunakan return saham yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh dana pemilik atau investor dalam jangka pendek investasi saham dan lama dilakukan.

*Pembagian Laba Usaha* =------(3.2)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh penghasilan dari kegiatan bisnis. Untuk mengukur variabel profitabilitas, peneliti menggunakan Return on Equity (ROE), yang menunjukkan perusahaan kemampuan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan ekuitas perusahaan mereka sendiri. Itu nilai ROE yang lebih

tinggi menunjukkan bahwa penggunaan modal ekuitas yang dilakukan oleh perusahaan manajemen lebih efisien. Profitabilitas yang meningkat menunjukkan hal itu peningkatan manajemen kinerja di dalam mengelola sumber pembiayaan operasional dana secara efektif untuk menghasilkan laba bersih.

$$ROE = \dots\dots\dots(3.3)$$

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar tagihan dalam jangka pendek tanpa mengganggu operasi. Untuk mengukur likuiditas variabel, peneliti menggunakan Rasio Lancar yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajiban lancar menggunakan Aktiva.Lancar. Rasio Lancar dipilih sebagai Variabel pengukuran dengan pertimbangan yang melibatkan Rasio Lancar persediaan di dalamnya, mengingat perusahaan itu Kegiatan utamanya adalah menjual barang hasil produksi produsen dengan jumlah barang yang cukup signifikan, sehingga rasio ini dapat digunakan untuk menentukan sejauh mana kemampuan kebutuhan Perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kreditur jangka pendek dengan menggunakan asetnya diharapkan menjadi uang tunai. Apalagi saat ini rasio dapat digunakan untuk memprediksi sejauh mana yang mana kemampuan perusahaan untuk membayarnya kewajiban. Semakin besar rasio lancar, semakin baik Posisi Kreditor, karena itu akan memberikan sinyal yang bagus dimana kemungkinan perusahaan untuk membayar kewajiban tepat waktu sangat besar.

$$\text{Rasio saat ini} = \dots\dots\dots(3.4)$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecil perusahaan. Untuk mengukur ukuran variable perusahaan, peneliti menggunakan total aset nominal.

**Table 1. Research Variables**

Variabel	Pengukuran	Skala
Liquidity	Current Ratio	Ratio
Profitability	ROE	Ratio
Firm Size	Total Asset	Nominal
Capital	DER	Ratio
Value of The	Stock Return	Ratio

### Metode Analisis

Penelitian ini akan menggunakan dua tahap kuadrat terkecil (TSLs) untuk menentukan efeknya, secara langsung atau tidak langsung antara likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening menggunakan teknik analisis jalur. Dalam laporan posisi keuangan, itu menggambarkan pola aset pembiayaan sebagai penggunaan dana dari kewajiban sebagai sumbernya dana. Pola pembiayaan menunjukkan hubungan yang saling mempengaruhi, dimana nilai kewajiban lancar dan surat utang jangka panjang diubah jika ada perubahan pada nilai aset saat ini, dan hutang jangka panjang dengan ekuitas akan berubah jika nilai aset tetap berubah. Jika komposisi kewajiban berubah, lalu perusahaan struktur modal akan berubah, karena komposisi kewajiban dan ekuitas membentuk struktur modal perusahaan. Interaksi tersebut adalah hubungan satu ke satu yang dapat ditarik ke dalam persamaan structural berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (3.6) \quad Z = \alpha + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + \varepsilon \quad (3.7) \quad Z = \alpha + \beta_7 Y + \varepsilon \quad (3.8)$$

Dimana :

Z = Value of the Firm Y = Capital Structure  $\alpha$  = Constanta

$\beta_i$  = Path coefficient

X1 = Liquidity

X2 = Profitability

X3 = Firm Size

$\varepsilon$  = Error



## HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif Nilai rasio lancar terendah dari 81 data adalah 0,68 dan yang tertinggi 10,2. Nilai terendah yang diraih PT ABC tahun 2018 dan yang tertinggi nilai yang diraih oleh PT DEF pada tahun 2018. Nilai rata-rata arus rasio 2,17 dengan nilai standar deviasi adalah 1,9. Artinya Perusahaan Grosir dan Eceran memiliki kemampuan rata-rata untuk membayar kewajiban jangka pendek 2 kali lebih besar dari mereka kewajiban agar perusahaan menjadi Perusahaan Likuid.

Nilai Pengembalian Ekuitas terendah dari 81 data adalah 0,002 dan yang tertinggi adalah 0,81. Nilai terendah dicapai oleh PT. KKY pada tahun 2016 dan yang tertinggi nilai yang diraih oleh PT ZXZ tahun 2018. Nilai rata-rata dari ROE sebesar 0,14 dengan nilai standar deviasi adalah 0,13. Nilai ini menunjukkan Perusahaan Grosir dan Perusahaan ritel memiliki rata-rata laba atas ekuitas sekitar 13-14% pa. Itu nilai rata-rata dan deviasi standar tidak menunjukkan fluktuasi besar di perusahaan grosir dan eceran. Nilai terendah dari total aset dari 81 data adalah 0,04 dan nilai tertinggi adalah 11,42. Nilai terendah yang diraih PT. GPH pada tahun 2018 dan nilai tertinggi diraih oleh PT HMM pada tahun 2018. Nilai rata-rata dari total aset adalah 2,15 dengan Nilai Deviasi standar adalah 2,49. Nilai rasio ekuitas hutang terendah dari 81 data adalah 0,10 dan nilai tertinggi adalah 23,94. Nilai terendah yang diraih PT DRK tahun 2018 dan yang tertinggi nilai yang diraih oleh PT ZWR tahun 2018. Nilai rata-rata DER adalah 2,46 dengan nilai standar deviasi 3,83. Nilai rata-rata DER menunjukkan bahwa Perusahaan grosir dan eceran adalah Perusahaan dengan tingkat resiko tinggi karena Nilai DER lebih besar dari 1. Nilai return saham terendah dari 81 data adalah 0,81 dan nilai tertinggi 3,31. Nilai terendah yang diraih PT DDE pada tahun 2018 dan nilai tertinggi diraih oleh PT JLG tahun 2018. Nilai rata-rata return 0,33 dengan standar deviasi nilai 0,77. Nilai deviasi standar adalah lebih besar dari nilai rata-rata, ini menunjukkan bahwa ada fluktuasi saham perusahaan grosir dan eceran kembali. Data Uji Kualitas

### Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menentukan apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Analisis parametrik seperti linier regresi membutuhkan data yang seharusnya terdistribusi normal. Salah satu metode yang digunakan uji normalitas adalah dengan metode Kolmogoro Smirnov Z. Pengambilan Keputusan. Metode untuk pengujian ini adalah, jika signifikansi nilai  $> 0,05$  maka data normal terdistribusi dan jika signifikansi  $< 0,05$  maka datanya tidak normal didistribusikan. Hasil Uji normalitas untuk variabel independen dan dependen dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi 0,2. Nilai signifikan lebih besar dari 0,05 jadi kesimpulannya adalah contoh data dari penelitian ini berdistribusi normal.

### Heteros Kedastisitas

Uji Heteros Kedastisitas bertujuan untuk menentukan apakah ada kesamaan dalam varian residual model regresi dari satu observasi ke observasi pengamatan lainnya. Metode untuk mendeteksi file ada atau tidak adanya heteros Kedastisitas sedang melihat Plot Grafik antara nilai prediksi dari variabel dependen (ZPRED) dengan residu (SRESID), file titik menyebar tanpa pola yang jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Uji Heteros Kedastisitas struktur dengan melihat Plot Grafik antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residual (SRESID) memiliki hasil yang berupa titik-titik pola penyebaran tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y sehingga bisa disimpulkan bahwa model regresi melakukannya tidak terjadi masalah Heteros Kedastisitas. Uji Heteros Kedastisitas nilai dari tegas dengan melihat plot grafik antara nilai prediksi dari dependen variabel (ZPRED) dengan sisa (SRESID) memiliki hasil seperti pola penyebaran titik tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 di sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah Heteros Kedastisitas.

## Multikolinieritas

Uji Multi Kolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ada regresi yang kuat atau tinggi korelasi ditemukan antara variabel bebas, pengujian ini menggunakan nilai VIF (Variance Inflation Factors dan Toleransi. Aturan dalam pengujian ini adalah jika  $VIF > 10$  dan nilai toleransi  $< 0.1$ , maka ada Multi Kolinearitas antara independen variabel dalam model regresi dan jika VIF

$< 10$  dan nilai toleransi  $> 0,1$ , lalu ada tidak ada Multi Kolinearitas di antara keduanya variabel independen dalam regresi model. Uji Multi Kolinearitas dilakukan pada ketiga persamaan tersebut memiliki toleransi hasil nilai lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, sehingga kesimpulan yang diambil adalah tidak ada Multi Kolinearitas di ketiga persamaan. Selengkapnya tentang Teks Sumber ini diperlukan Teks Sumber untuk mendapatkan informasi terjemahan tambahan. Kirim masukan Panel samping

**Tabel 1. Result of Multicollinearity**

Variable	Multicollinearity			
	Capital Structure		Value of The Firm	
	Tole	VIF	Tol	VIF
Liquidity	0,918	1,089	0,935	1,070
Profitability	0,826	1,211	0,790	1,266
Total Asset	0,895	1,118	0,839	1,192
Capital Structure			1,000	1,000

## Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara Pengamatan dalam satu Variabel. bagaimana mendeteksi keberadaan autokorelasi menggunakan Durbin Watson (DW) statistik. Untuk membantu menyimpulkan relasi autokorelasi, DW memiliki tabel yang digunakan sebagai aturan perbandingan uji yang dilakukan DW. Tabel DW terdiri dari dua nilai, yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU).

Nilai dL dan dU diperoleh melalui Tabel DW untuk melihat berapa banyak sampelnya juga banyak variabel independen yang digunakan. dL dan dU digunakan sebagai uji perbandingan DW, dengan aturan jika nilai DW  $< dL$  dan  $DW > 4-dL$  berarti ada korelasi, jika nilai dL  $< DW < dU$  atau  $4-dU < DW < 4-dL$  berarti tidak ada keputusan yang pasti dan jika nilainya dU  $< DW < 4-dU$  berarti tidak ada korelasi terjadi.

Hasil uji autokorelasi dilakukan pada persamaan 3.6 dengan menggunakan Durbin-Watson 1.938. Berdasarkan Tabel dengan DW signifikan 0,05 dengan nilai k = 3 (jumlah independen variabel) dan N = 40 (jumlah data), didapat nilai dL = 1,3384 dan dU = 1.6589. Jika hasil DW dimasukkan ke file dari tabel uji, dapat disimpulkan bahwa. Nilai Durbin-Watson 1,938 terletak ia daerah dU  $< DW < 4-dU$  yang artinya ada tidak ada autokorelasi dalam persamaan 3.6.

Hasil uji autokorelasi dilakukan pada persamaan 3.7 dengan menggunakan Durbin-Watson adalah 1.245. Berdasarkan tabel dengan DW signifikan 0,05 dengan nilai k = 3 (jumlah independen variabel) dan N = 21 (jumlah data), diperoleh nilai dL = 1.0262 dan dU = 1.6694. Jika hasil DW disisipkan ke dalam tabel uji, dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson 1.245 terletak di daerah dL  $< DW < dU$  yang artinya tidak keputusan pasti pada persamaan 3.7.

## Hasil uji autokorelasi

Dilakukan terhadap Persamaan 3.8 dengan menggunakan Durbin-Watson adalah 1.464. Berdasarkan Tabel dengan DW signifikan 0,05 dengan nilai k = 1 (bilangan independen variabel) dan N = 21 (jumlah data), the diperoleh nilai dL = 1,2212 dan dU = 1.4200. Jika hasil DW dimasukkan ke file dari tabel uji, dapat disimpulkan bahwa Durbin-

Watson value of 1.464 terletak di daerah  $dU < DW < 4 \cdot dU$  yang artinya, ada tidak ada autokorelasi dalam persamaan 3.8.

### Pengujian Hipotesis

Analisis Koefisien Determinasi  $R^2$  Analisis - R Square atau koefisien tekad digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentasi donasi independen variabel bersama-sama pada dependen variabel. Untuk model regresi linier itu menggunakan tiga atau lebih variabel independen, untuk menganalisis koefisien determinasi akan menggunakan R Square yang telah disesuaikan sedangkan untuk model regresi linier yang menggunakan 1 variabel independen, untuk menganalisis koefisien determinasi akan menggunakan nilai R Square. R Square tersesuaikan dari persamaan 3.6 adalah 0,37, kesimpulan yang ditarik adalah bahwa pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan menjadi variable struktur modal adalah 37,2% dan pengaruhnya faktor lain yang tidak diperiksa adalah 62,8% R Square tersesuaikan dari persamaan 3.7 adalah 0,111, kesimpulan yang ditarik adalah bahwa pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai variable perusahaan 11,1% dan pengaruhnya faktor lain yang tidak diperiksa adalah 88,9% R Square tersesuaikan dari persamaan 3.8 adalah 0,211, kesimpulan yang ditarik adalah bahwa pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai variabel perusahaan adalah 21,1% dan pengaruh faktor lain tidak yang diperiksa adalah 78,9%

### Uji F (ANOVA)

Uji F digunakan untuk menguji Pengaruh variabel independen bersama-sama di Variabel tak bebas. Pengambilan keputusan adalah berdasarkan nilai signifikansi, jika  $Sig > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan jika  $Sig < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.  $H_0$  adalah nol hipotesis yang menyatakan bahwa tidak ada berpengaruh secara simultan pada tanggungan variabel bentuk variabel bebas. Uji F pada persamaan 3.6 dan 3.8 menunjukkan nilai Sig kurang dari 0,05 maka kesimpulannya digambar dalam persamaan 3.6 adalah variable likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan mempengaruhi struktur modal dan kesimpulan yang diambil dalam persamaan 3.8 adalah struktur variable modal secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji F pada persamaan 3.7 menunjukkan nilai Sig lebih besar dari 0,05, kesimpulan ditarik masuk persamaan 3.7 adalah variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan tidak mempengaruhi nilai Perusahaan.

### Uji T - Signifikan Sebagian

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen parsial untuk variabel tak bebas. Pengambilan keputusan adalah berdasarkan nilai signifikansi, jika  $Sig > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan kapan  $Sig < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.  $H_0$  adalah nol hipotesis yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh sebagian dari independen variabel ke variabel dependen. Uji T pada setiap variabel independen pada persamaan 3.6 dan 3.8 menunjukkan Sig nilai kurang dari 0,05, kesimpulannya ditarik pada persamaan 3.6 adalah variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan kesimpulan yang ditarik dalam persamaan 3.8 adalah struktur modal variable berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Tabel 2. Uji T

Variable	T			
	Capital Structure		Value of The Firm	
	t	Sig.	t	Sig
Liquidity	-2,377	0,23	1,786	0,092
Profitability	2,248	0,31	-0,074	0,942
Total Asset	-3,968	0,00	1,374	0,187
Capital Structure			-2,253	0,036

## Analisis Intervensi

Dari hubungan individu antara variabel independen pada sebuah Variabel Dependen, ada Intervening Variabel yang perlu dianalisis nya pengaruh dalam model penelitian. Melalui analisis regresi bertingkat, kami dapatkan jalur koefisien yang langsung menghubungkan variabel likuiditas, profitabilitas dan perusahaan nilai variabel ukuran perusahaan dan modal struktur dan kami mendapatkan jalur koefisien langsung menghubungkan struktur modal ke nilai perusahaan. Untuk melihat apakah file struktur modal merupakan variabel intervening menilai adalah perusahaan dengan melihat jumlahnya nilai pengaruh tidak langsung. Jika jumlahnya pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung dari Nilai Perusahaan, kemudian variabel Intervening terbukti berpengaruh. Berdasarkan tabel 2 di bawah ini, jumlah pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung dari nilai perusahaan, jadi bahwa penelitian tersebut mampu membuktikan bahwa struktur modal merupakan variabel intervening yang mampu memberikan pengaruh pada hubungan antara variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan nilai Perusahaan.

Tabel 3. Analisis Intervensi

Variabel	DER	Return Saham	
	PL	PL	PTL
A	B	C	D = B x -0,459
Current Ratio	-0,315	0,389	0,145
ROE	0,314	-0,017	-0,144
TA	-0,532	0,316	0,244
DER		-0,459	
			0,245

## Diskusi

Berdasarkan hasil analisis di atas, hubungan antara independen variabel dan variabel terikat di persamaan 3.6 - 3.8 dapat digambarkan sebagai analisis diagram jalur. Di bawah ini adalah persamaan struktural yang terbentuk dari koefisien dalam model kami.

$$Y = 3003 - 0,689 X_1 + 2,949 X_2 - 0,285 X_3 \quad (4.1)$$

$$Z = -0,345 + 0,591 X_1 - 0,155 X_2 + 0,101 X_3 \quad (4.2)$$

$$Z = 1270 - 0,306 Y \quad (4.3)$$

Persamaan nilai signifikan 4.1 dan 4,3 lebih kecil dari 0,05 sedangkan signifikan nilai persamaan 4.2 lebih besar dari 0.05

Berdasarkan Persamaan Struktural di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut: Struktur modal berpengaruh signifikan untuk menghargai perusahaan Uji statistik menunjukkan bahwa struktur modal memiliki koefisien negative 0,306

satuan dan nilai signifikan 0,036, yang artinya jika ada nilai tambah untuk struktur modal 1 unit, maka nilai perusahaan akan menurunkan 0,306

unit. Nilai signifikan dari struktur modal adalah lebih kecil dari 0,05 sehingga ditarik kesimpulan apakah struktur modal berpengaruh signifikan nilai perusahaan. Ini membuktikan H7 yang dikemukakan oleh peneliti, bahwa investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi di struktur modal perusahaan, ketika perusahaan meningkatkan struktur modalnya karena untuk penggunaan hutang meningkat, investor akan melakukannya pertimbangan itu saat membeli saham perusahaan. Hasilnya konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya Okky Safitri, Sinarwati dan Anantawikrama Tungga Atmadja (2016) yang menyatakan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap perusahaan nilai.

Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Uji statistik menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki Koefisien Negatif sebesar 0,689 satuan dan nilai signifikan 0,023 yang artinya jika ada nilai likuiditas ditambah 1 unit maka struktur modal akan berkurang 0.689 unit. Nilai likuiditas yang signifikan semakin kecil dari 0,05 sehingga kesimpulan yang diambil adalah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap modal struktur. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki Pengaruh Positif terhadap Struktur

Modal dari Perusahaan minyak dan gas di Pakistan karena hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Uji statistik menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki Koefisien Positif 2,949 satuan dan Nilai Signifikan 0,031, yang artinya jika ada nilai tambah profitabilitas 1 unit maka Modal Struktur akan bertambah 2.949 unit. Nilai profitabilitas yang signifikan semakin kecil dari 0,05 sehingga kesimpulan yang diambil adalah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap modal struktur. Hasilnya konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Endang Sri Utami (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas adalah yang paling tinggi faktor dominan yang mempengaruhi modal struktur.

Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Uji Statistik menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki Koefisien Negatif 0,285 satuan dan nilai signifikan 0,000 yang artinya bahwa jika ada nilai tambah pada ukuran perusahaan 1 unit, maka struktur modal akan Berdasarkan persamaan struktural di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

Struktur modal berpengaruh signifikan untuk menghargai Perusahaan. Dalam Uji Statistik menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki Koefisien Negative 0,306 satuan dan nilai signifikan 0,036, yang artinya jika ada nilai tambah untuk struktur modal 1 unit, maka nilai Perusahaan akan menurunkan 0,306 unit. Nilai signifikan dari Struktur Modal adalah lebih kecil dari 0,05 sehingga ditarik kesimpulan apakah Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini membuktikan H7 yang dikemukakan oleh peneliti, bahwa investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi di struktur modal perusahaan, ketika Perusahaan meningkatkan struktur modalnya karena untuk penggunaan hutang meningkat, investor akan melakukannya pertimbangan itu saat membeli saham perusahaan. Hasilnya konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya Okky Safitri, Sinarwati dan Anantawikrama Tungga Atmadja (2016) yang menyatakan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap perusahaan Nilai Perusahaan.

Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Uji statistik menunjukkan bahwa likuiditas memiliki koefisien negatif sebesar 0,689 satuan dan nilai signifikan 0,023 yang artinya jika ada nilai likuiditas ditambah 1 unit maka struktur modal akan berkurang 0.689 unit. Nilai Likuiditas yang signifikan semakin kecil dari 0,05 sehingga kesimpulan yang diambil adalah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal dari perusahaan minyak dan gas di Pakistan karena hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Uji statistik menunjukkan bahwa profitabilit memiliki Koefisien positif 2,949 satuan dan nilai signifikan 0,031, yang artinya jika ada nilai tambah Profitabilitas 1 unit maka modal struktur akan bertambah 2.949 unit. Nilai Profitabilitas yang signifikan semakin kecil dari 0,05. Sehingga kesimpulan yang diambil adalah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap modal struktur. Hasilnya Konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Endang Sri Utami (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Profitabilitas adalah yang paling tinggi faktor dominan yang mempengaruhi modal struktur. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Uji statistik menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan memiliki koefisien negatif 0,285 satuan dan nilai signifikan 0,000 yang artinya bahwa jika ada nilai tamb ah pada ukuran perusahaan 1 unit, maka struktur modal akan turun 0,285 unit secara signifikan terhadap struktur modal variabel. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Andi Kartika (2016) yang menyatakan. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif untuk struktur modal karena hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan secara negatif pengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam Uji Statistik menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki koefisien positif sebesar 0,591 yang artinya jika nilai likuiditas naik 1 poin maka nilai perusahaan akan meningkatkan 0,591 unit tetapi likuiditas nilai signifikannya adalah 0,092, jadi artinya variabel likuiditas tidak mempengaruhi nilai

Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai Perusahaan. Uji Statistik menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki koefisien negatif sebesar 0,155 yang artinya jika nilai Profitabilitas naik 1 unit maka nilai perusahaan akan dikurangi 0,155 dalam rangka menilai sebuah Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Uji Statistik menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan memiliki koefisien positif 0,101, yang artinya jika nilai besarnya perusahaan naik 1 poin, maka nilai nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,101 unit tetapi nilai signifikannya adalah 0,187, hal ini artinya ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

Implikasi, Manajerial Perusahaan harus memperhatikan struktur permodalan perusahaan. Modal struktur harus dibuat dan dikelola secara optimal karena sebagai hasil dari ini penelitian bahwa struktur modal memiliki pengaruh untuk menghargai perusahaan. Jika perusahaan dibuat utang tambahan, tingkat risiko perusahaan akan meningkat juga. Meningkatkan nilai perusahaan bisa terjadi jika saham perusahaan sering diperdagangkan, oleh karena itu semua aktivitas haruslah berpusat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Satu salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah berdasarkan keputusan investasi dan pendanaan keputusan. Investasi dan pendanaan keputusan harus direncanakan dengan hati-hati karena keputusan investasi diambil akan mempengaruhi sisi kiri neraca dan keputusan pendanaan yang diambil akan mempengaruhi sisi kanan neraca. Peningkatan nilai perusahaan akan mengarah pada meningkat dalam semua aspek keuangan seperti profitabilitas. Faktor dominan yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, sehingga perusahaan harus meningkatkan profitabilitas, peningkatan profitabilitas akan dilakukan kinerja perusahaan meningkat. Jika profitabilitas meningkat, perusahaan bisa juga pertimbangkan untuk mendapatkan pembiayaan internal melalui laba ditahan sehingga bisa berkurang pembiayaan eksternal dari hutang. Penurunan dari pembiayaan eksternal akan mengurangi nilai hutang terhadap ekuitas, menyebabkan perusahaan tingkat risiko berkurang. Dalam melakukan nya operasi, perusahaan juga disarankan untuk lebih efektif dan efisien, oleh karena itu nilai profitabilitas akan meningkat. Meningkatkan nilai profitabilitas tidak menjamin meningkatkan nilai perusahaan tetapi masih membutuhkan harus dilakukan karena nilai profitabilitas adalah jaminan bagi investor itu perusahaan memiliki masa depan. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar tagihan dalam jangka pendek tanpa mengganggu operasi. Secara umum, investor dalam melakukan investasi akan dilihat apakah perusahaan likuid atau tidak, perusahaan dengan nilai likuiditas yang baik dalam menjalankannya operasi tidak membutuhkan hutang tambahan sehingga akan menurunkan struktur modal dan mengurangi tingkat resiko, oleh karena itu perusahaan harus selalu menjaga nilai likuiditas dan harus meningkatkan nilai likuiditas. Perusahaan harus memiliki aset tambahan perhatikan return on assetnya, bagus Aset adalah aset yang dapat menambah perusahaan pendapatan jadi perusahaan tidak perlu pinjaman tambahan untuk dikelola. Di sana ada tidak adanya hutang tambahan maka tidak ada tingkat risiko tambahan. Berdasarkan hasil ini, analisis fundamental tidak secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tegas tetapi jika melalui struktur modal, analisis fundamental secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tegas, jadi perusahaan harus selalu menjaga keuangan perusahaan dasar-dasar dan komposisi file hutang dan ekuitas perusahaan. Untuk investor dan calon investor di membuat investasi harus membayar memperhatikan informasi yang terkandung di dalamnya laporan keuangan dalam likuiditas ini, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan dalam membuat hak keputusan investasi dan menguntungkan.

## KESIMPULAN

Kesimpulan yang diambil dari penelitian ini adalah variabel likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terbukti secara simultan dan sebagian berpengaruh signifikan terhadap struktur modal variabel. Secara parsial, variable likuiditas berpengaruh negatif terhadap modal variabel struktur, variable profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal dan variable ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap variabel struktur

modal. Variabel dari likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan terbukti secara simultan dan sebagian berpengaruh tidak signifikan terhadap variable nilai perusahaan. Variabel struktur modal terbukti sebagai variabel intervening itu mempengaruhi hubungan antara variabel likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai variabel perusahaan. Variabel profitabilitas adalah yang paling banyak variabel dominan yang mempengaruhi modal variabel struktur diikuti oleh likuiditas variabel dan variabel ukuran perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013. e-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha .
- Breadley, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2017). Dasar-Dasar Manajemen Perusahaan Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (2016). Financial Management : Theory And Practice. Florida: Harcourt College.
- Determinants of Capital Structure -A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business , 395-400.
- Febriminato, R. D. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010.
- Ganerse, I. M., & Suarjaya, A. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan F&B. The Indonesian Publication Index , 1620-1632.
- Harras, H., Sugiarti, E., & Wahyudi, W. (2020). Kajian Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Mahasiswa.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.
- Joni, & Lina. (201). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. Jurnal Bisnis dan Akuntansi , 81-96.
- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Kartika, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* , 105-122.
- Keown. (2016). Manajemen Keuangan : Prinsip-Prinsip Dasar Dan Aplikasi. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Kim, C. S., Mauer, D. C., & Sherman, A. E. (2018). The Determinants Of Corporate Liquidity : Theory And Evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* , 335-359.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* , 119-130.
- Maytariana, D., Suhadak, & Kertahadi. (2016). Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. Niztiar, G. (2016). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.
- Mukrodi, M. (2019). Membangun Motivasi Kerja. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 2(4), 431-440.

- Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, International Journal of Economics and Business Administration Volume VIII Issue 4, 204-213
- Noor, J. (2016). Analisis Data Penelitian Ekonomi & Manajemen. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. The Indonesian Publication Index , 1427-1441.
- Priyatno, D. (2016). Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian dengan SPSS. Yogyakarta: Gava Media.
- Rusilowati, U., & Wahyudi, W. (2020, March). The Significance of Educator Certification in Developing Pedagogy, Personality, Social and Professional Competencies. In *2nd Social and Humaniora Research Symposium (SoRes 2019)* (pp. 446-451). Atlantis Press.
- Sunardi, N., & Lesmana, R. (2020). Konsep Icepower (Wiramadu) sebagai Solusi Wirausaha menuju Desa Sejahtera Mandiri (DMS) pada Masa Pandemi Covid-19. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 4(1).
- Wahyu, W., & Salam, R. (2020). KOMITMEN ORGANISASI (Kajian: Manajemen Sumber Daya Manusia).
- Wahyudi, M., Mukrodi, M., Harras, H., & Sugiarti, E. (2020). Wirausaha Muda Mandiri: Learning, Sharing & Practice. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(1), 101-110.