

**Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan
terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai
Variabel Intervening
(Studi Empiris pada Bank Umum di Indonesia tahun 2017-2019)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Devi Nur Alifah
Nomor Mahasiswa : 17311052
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2021

**Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan
terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai
Variabel Intervening
(Studi Empiris pada Bank Umum di Indonesia tahun 2017-2019)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat mencapai derajat Sarjana
Strata-1 Program Studi Manajemen pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama : Devi Nur Alifah
Nomor Mahasiswa : 17311052
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 20 Januari 2021

Penulis,



Devi Nur Alifah

LEMBAR PENGESAHAN

**Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai
Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening
(Studi Empiris pada Bank Umum di Indonesia tahun 2017-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Devi Nur Alifah
Nomor Mahasiswa : 17311052
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 20 Januari 2021

Dosen Pembimbing



(Drs. D. Agus Harjito, M.Si.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL
**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Disusun Oleh : **DEVI NUR ALIFAH**

Nomor Mahasiswa : **17311052**

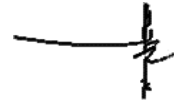
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Selasa, 16 Maret 2021

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Dwipraptono Agus Harjito, Dr., M.Si.



Penguji : Nurfauziah, Dra., M.M.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb.

Puji syukur penulis sampaikan kepada Allah SWT, atas segala anugerah dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam senantiasa tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaat-Nya kepada umatnya hingga saat ini.

Skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada program studi Manajemen di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Proses penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari kontribusi berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

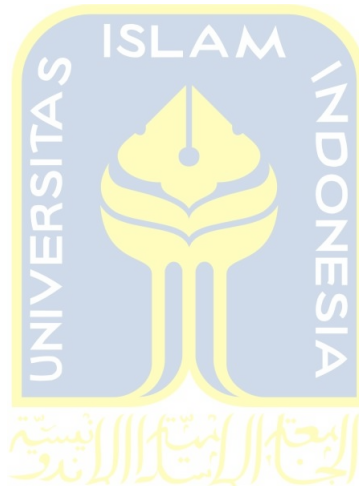
1. Allah SWT yang telah memberikan penulis banyak nikmat dan kemudahan sehingga penulis dapat menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) dengan baik dan tepat waktu.
2. Bapak Eka Ahmad Djatnika, S.E., M.M. dan ibu Eko Nuraeni, S.E., selaku kedua orang tua penulis yang tercinta. Terimakasih atas segalanya yang telah diberikan kepada penulis baik itu berupa doa, kasih sayang, dan dukungan yang tiada henti dari penulis lahir hingga sampai saat ini.
3. Deanita Nur Azizah, S.M dan Debi Nur Afifah, selaku saudara kandung penulis yang selalu memberikan semangat dan dukungan untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak Drs. H. Dwi Praptono Agus Hardjito, M.Si., selaku dosen pembimbing penulis. Terimakasih telah membimbing dengan sabar dan memberikan banyak masukan untuk menjadikan skripsi penulis lebih baik lagi, sehingga penulis dapat segera menyelesaikan skripsinya. Semoga kesehatan selalu diberikan Allah SWT kepada bapak.
5. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Prof. Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Arif Hartono, SE., MHRM., Ph.D., selaku Ketua Program Studi Manajemen FBE UII beserta seluruh jajaran pengajar program studi Manajemen yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
8. Teman-teman *Powerpuff Girls* (Dian Marifatun Zuhria Septi, Pamela Dewandaru, Monica Ayu Rahma Fatikasari, dan Monica Ayu Rahma Puspitasari) yang telah menjadi teman yang baik, selalu mendukung, mengingatkan, dan menemani suka maupun duka mulai dari awal kuliah sampai pada titik ini. Semoga kesuksesan dan kemudahan selalu dilimpahkan Allah SWT kepada kalian.
9. Azizah Ramadhani, selaku teman bimbingan skripsi bapak Drs. H. Dwi Praptono Agus Hardjito, M.Si., terimakasih telah menjadi teman diskusi yang baik untuk penulis.

10. Semua pihak yang namanya tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas seluruh doa dan dukungan yang telah diberikan.

Semoga Allah SWT selalu memberikan limpahan berkah dan rahmat kepada kita semua. Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang mendukung masih sangat diperlukan dalam upaya penyempurnaan skripsi ini.

Wassalamualaikum Wr.Wb.



Yogyakarta, 20 Januari 2021

Penulis,

(Devi Nur Alifah)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	II
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	III
LEMBAR PENGESAHAN	IV
KATA PENGANTAR	VI
DAFTAR ISI	IX
DAFTAR TABEL	XII
DAFTAR GAMBAR	XIII
DAFTAR LAMPIRAN	XIV
ABSTRACT	XV
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 LATAR BELAKANG MASALAH.....	1
1.2 RUMUSAN MASALAH.....	13
1.3 TUJUAN PENELITIAN	14
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	15
1.5 SISTEMATIKA PENULISAN	16
BAB II KAJIAN PUSTAKA	18
2.1 LANDASAN TEORI.....	18
1. <i>Bank Umum</i>	18
2. <i>Struktur Modal Bank Konvensional</i>	21
3. <i>Struktur Modal Bank Syariah</i>	21
4. <i>Teori Struktur Modal</i>	22
5. <i>Agency Theory</i>	24
6. <i>Karakteristik Perusahaan</i>	24
7. <i>Profitabilitas</i>	28
8. <i>Nilai Perusahaan</i>	29
2.2 PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	30
1. <i>Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan</i>	30
2. <i>Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i>	32
3. <i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i>	33
4. <i>Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i>	35
5. <i>Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan</i>	36
6. <i>Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas</i>	38
7. <i>Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Profitabilitas</i>	39
8. <i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas</i>	40
9. <i>Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas</i>	41
10. <i>Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i>	42
11. <i>Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i> .	43

12.	<i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i>	44
13.	<i>Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i>	45
2.3	KERANGKA PEMIKIRAN	47
BAB III METODE PENELITIAN		48
3.1	POPULASI DAN SAMPEL	48
3.2	TEKNIK PENGUMPULAN DATA	48
3.3	VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI VARIABEL	49
3.3.1	<i>Variabel Dependen</i>	49
3.3.2	<i>Variabel Independen</i>	49
3.3.3	<i>Variabel Intervening</i>	51
3.4	ANALISIS DATA	52
3.4.1	<i>Analisis Deskriptif</i>	52
3.4.2	<i>Uji Asumsi Klasik</i>	52
3.4.3	<i>Analisis Regresi Linear Berganda</i>	55
3.4.4	<i>Uji Jalur (Path Analysis)</i>	57
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		59
4.1	ANALISIS DESKRIPTIF	59
4.2	UJI ASUMSI KLASIK	62
4.2.1	<i>Uji Normalitas Data</i>	62
4.2.2	<i>Uji Autokorelasi</i>	64
4.2.3	<i>Uji Multikolinearitas</i>	65
4.2.4	<i>Uji Heteroskedastisitas</i>	66
4.3	ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA	68
4.3.1	<i>Uji R-Square atau Koefisien Determinasi</i>	68
4.3.2	<i>Uji Simultan atau Uji F</i>	69
4.3.3	<i>Uji Parsial atau Uji T</i>	71
4.4	ANALISIS JALUR (PATH ANALYSIS)	73
4.5	PEMBAHASAN	75
4.5.1	<i>Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan</i>	75
4.5.2	<i>Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i>	76
4.5.3	<i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i>	77
4.5.4	<i>Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i>	79
4.5.5	<i>Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan</i>	80
4.5.6	<i>Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas</i>	81
4.5.7	<i>Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Profitabilitas</i>	82
4.5.8	<i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas</i>	83
4.5.9	<i>Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas</i>	84
4.5.10	<i>Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i>	86
4.5.11	<i>Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i>	87
4.5.12	<i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i>	88
4.5.13	<i>Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</i>	89
BAB V PENUTUP		91
5.1	KESIMPULAN	91

5.2	KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN	93
	DAFTAR PUSTAKA.....	94
	LAMPIRAN.....	103

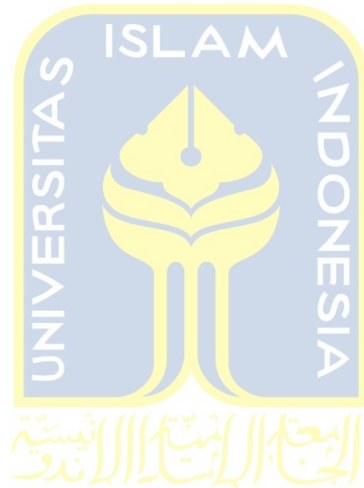


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	59
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data Regresi I.....	62
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data Regresi II.....	63
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi Regresi I.....	64
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi Regresi II.....	65
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas Regresi I.....	65
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas Regresi II.....	66
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi I.....	67
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi II.....	68
Tabel 4.10 Hasil Uji R-Square Regresi I.....	68
Tabel 4.11 Hasil Uji R-Square Regresi II.....	69
Tabel 4.12 Hasil Uji F Regresi I.....	70
Tabel 4.13 Hasil Uji F Regresi II.....	70
Tabel 4.14 Hasil Uji T Regresi I.....	71
Tabel 4.15 Hasil Uji T Regresi II.....	72
Tabel 4.16 Ringkasan Koefisien Jalur dan Pengaruh Langsung.....	74
Tabel 4.17 Hasil Sobel Test.....	74

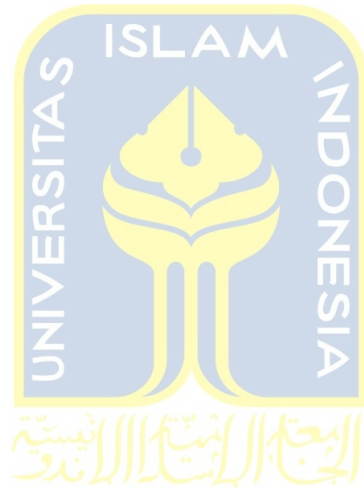
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Perbankan Syariah.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	47
Gambar 4.1 Analisis Jalur.....	73



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	103
Lampiran 2 Daftar Data Variabel.....	105
Lampiran 3 Hasil Sobel Test.....	109



ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure and firm characteristics on firm value with profitability as an intervening variable. The population of this study is commercial banks operating in Indonesia for the 2017-2019 period. The sampling technique in this study used a purposive sampling method, namely Indonesian commercial banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2019 and produced a sample of 35 companies. The method of analysis and hypothesis testing uses descriptive analysis, classic assumption test, multiple linear regression analysis, and sobel test. The results of this study indicate that profitability is not able to mediate the effect of capital structure on firm value, while the effect of liquidity, firm growth, and firm size on firm value is significant through profitability as an intervening variable.

Keywords: *firm value, capital structure, liquidity, firm growth, firm size, profitability*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Populasi penelitian ini adalah bank umum yang beroperasi di Indonesia periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu bank umum Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 dan menghasilkan sampel sebanyak 35 perusahaan. Metode analisis dan pengujian hipotesis menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan signifikan melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Industri perbankan berperan penting dalam perekonomian suatu negara karena bank merupakan lembaga yang menjalankan fungsi intermediasi yaitu sebagai penghubung atau perantara antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana (Rionita & Abundanti, 2018). Bank yang dalam keadaan sehat dapat menjalankan fungsi intermediasi dengan baik sehingga kepercayaan masyarakat dapat tetap terjaga sebagai aset penting bagi kelangsungan hidup bank tersebut (Ananda, 2016). Menurut Undang-undang no. 10 tahun 1998, bank dibedakan menjadi dua jenis, yaitu bank yang melakukan kegiatan secara konvensional dan bank yang melakukan kegiatan sesuai dengan prinsip hukum Islam. Nugraheni & Alam (2014) menyebutkan bahwa karakteristik bank syariah hampir mirip dengan bank konvensional, yaitu badan hukumnya berbentuk Perseroan Terbatas (PT), namun terdapat perbedaan yang signifikan antara keduanya yaitu terdapatnya Dewan Pengawas Syariah (DPS) pada bank syariah. Dewan tersebut bertanggung jawab dalam mengawasi kegiatan operasional untuk memastikan kepatuhan bank terhadap prinsip hukum Islam. Perbedaan lainnya terletak pada sistem yang digunakan, yaitu bank konvensional menggunakan sistem bunga, sedangkan pada bank syariah bentuknya adalah sistem bagi hasil (Nugraheni & Alam, 2014).

Perkembangan perbankan syariah di Indonesia diawali dengan munculnya Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada tahun 1992 (Nurwati,

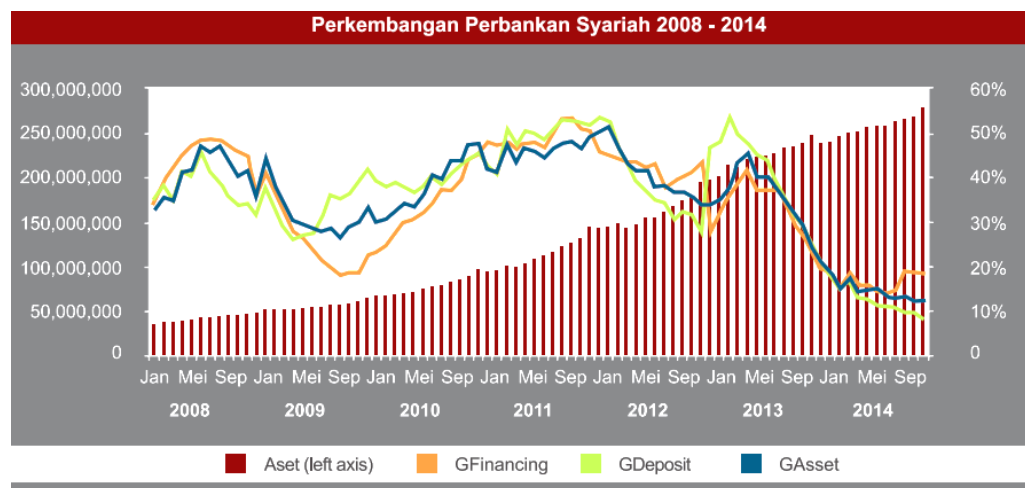
Achsani, Hafidhuddin & Nuryartono, 2014), yang digagas oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) dan Pemerintah Indonesia. Berdasarkan Undang-undang no. 21 tahun 2008 tentang Perbankan Syariah menjelaskan bahwa asas syariah meliputi keadilan dan keseimbangan (*'adl wa tawazun*), kemaslahatan (*maslahah*), universalisme (*alamiyah*), dan tidak mengandung gharar, maysir, riba, zalim, serta obyek yang haram. Sari (2016) mengemukakan bahwa bank syariah berperan sebagai agen perantara dalam usahanya, yaitu menerima dana dari pemilik modal (nasabah) untuk disimpan dan dikelola, serta menyalurkan dananya kepada pengelola usaha atau pihak yang membutuhkan untuk memenuhi kebutuhan mereka. Dalam perbankan syariah, kegiatan pendanaan semacam ini disebut dengan pembiayaan (Mawaddah, 2015).

Sudarsono (2009) menjelaskan terkait krisis keuangan tahun 2008 di Amerika Serikat, di mana Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan BI *rate* sebagai respons terhadap inflasi yang disebabkan oleh depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Kenaikan suku bunga tidak akan berdampak langsung pada bank syariah, karena *fixed rate* yang digunakan oleh sistem pembayaran bank syariah ditentukan sesuai dengan kontrak antara bank dan nasabah. Sementara di bank konvensional, kenaikan suku bunga ini menarik bagi nasabah yang ingin menyimpan dananya di bank. Dalam menghadapi krisis ini, margin pembiayaan bank syariah lebih rendah daripada tingkat *fee* atau bagi hasil pada tabungan dan deposito, sehingga pembiayaan bank syariah lebih menarik bagi investor daripada bank konvensional. Oleh karena itu, baik bank syariah maupun bank konvensional dianggap mampu menghadapi krisis

keuangan, namun dapat dikatakan bank syariah mempunyai sistem keuangan yang lebih stabil. Karena bank syariah tidak menggunakan bunga maka dapat menahan fluktuasi suku bunga yang diakibatkan oleh krisis dan memiliki kondisi keuangan yang lebih konsisten dan efisien daripada bank konvensional (Sudarsono, 2009).

Gambar 1.1

Perkembangan Perbankan Syariah 2008-2014



(sumber: www.ojk.go.id)

Dalam beberapa dekade terakhir, perbankan dan keuangan dengan prinsip hukum Islam telah mengalami kebangkitan. Tidak hanya di negara-negara Islam, tapi juga di negara-negara Barat jumlah bank syariah semakin bertambah (Yungucu & Buerhan, 2016). Namun dalam perkembangannya perbankan syariah rata-rata tingkat pertumbuhannya dalam 10 tahun terakhir sebesar 33,2%, pada akhir tahun 2014 terjadi perlambatan pertumbuhan volume usaha yang hanya sebesar 12% (sumber: www.ojk.go.id). Beberapa tantangan dan kendala yang dihadapi bank syariah ialah belum adanya kesatuan visi antara pemerintah dan otoritas dalam mengembangkan bank syariah, pelayanan yang

tidak sesuai dengan harapan masyarakat, kualitas dan kuantitas SDM dan keterampilan yang kurang memadai, pemahaman dan kesadaran masyarakat yang kurang memadai, dan lain-lain (sumber: www.ojk.go.id). Oleh karena itu, baik bank syariah maupun bank konvensional perlu melakukan pembenahan pada sistem keuangannya agar dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi perekonomian negara. Perbaikan yang dilakukan akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, dan pada gilirannya industri perbankan nasional dapat semakin berkembang dan mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya. Selain itu, nilai perusahaan yang baik dapat menarik masyarakat dan investor untuk berinvestasi pada bank, penyaluran kredit atau pembiayaan, dan kegiatan keuangan lainnya.

Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan membangun rasa percaya pada berbagai pihak terkait dan seluruh masyarakat (Octaviany, Hidayat, & Miftahudin, 2019). Pada dasarnya perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang ialah meningkatkan nilai dan kemakmuran perusahaan bagi pemegang saham, dan tujuan jangka pendeknya berupa maksimalnya perolehan laba perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Menurut Mardiyati, Gatot & Ria (2012), nilai perusahaan yang telah *go public* akan tercermin dari harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* akan terlihat pada saat perusahaan dijual, yang didasarkan pada beberapa faktor antara lain prospek perusahaan, risiko bisnis, dan lingkungan bisnis. bentuk. lain. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value Ratio*

(PBV) yaitu rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikannya (Laksitaputri, 2012). Dalam perhitungan PBV yang melibatkan harga pasar, nilai pasar wajar perusahaan ditentukan oleh penawaran dan permintaan pada bursa, dan nilai pasar wajar perusahaan ini ditentukan oleh lembaga independen seperti *appraisal company* (Laksitaputri, 2012).

Untuk mendorong terwujudnya nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan harus mampu memaksimalkan keuntungannya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh rasio profitabilitas yang meliputi keuntungan penjualan dan keuntungan investasi (Andrian, 2012). Dalam penelitian ini, rasio keuntungan yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau dapat juga sebagai alat ukur keefektifitasan manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Berkaitan dengan *signalling theory*, peningkatan ROA akan menjadi sinyal positif bagi pasar, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Laksitaputri, 2012). Beberapa penelitian terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan, antara lain Hamidy, Wiksuana & Artini (2015), Pratama & Wiksuana (2016), Dewi & Abundanti (2019), Laksitaputri (2012), Andrian (2012), dan Hasbi (2015) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Namun, hasil sebaliknya, yaitu profitabilitas tidak berpengaruh

secara signifikan terhadap nilai perusahaan, ditemukan pada penelitian Sinaga & Mustafa (2019).

Variabel lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan ialah struktur modal. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Sesuai *trade-off theory*, posisi struktur modal di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Andrian, 2012). Dalam penelitian (Ayuningrum, 2017) menunjukkan bahwa struktur modal dengan proksi DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu Hamidy dkk. (2015), Pratama & Wiksuana (2016), Laksitaputri (2012), Andrian (2012) dan Hasbi (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Sinaga & Mustafa (2019), Nurlela, Sulastri, Hamdan & Hanafi (2019) dan Maulidina & Efriyenti (2020) bahwa kebijakan hutang atau rasio DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peneliti terdahulu juga meneliti ada tidaknya pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Karakteristik perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan seperti pada penelitian Marchyta & Astuti (2015), Eriotis, Vasiliou & Neokosmidi (2007) dan Hestuningrum & Darsono (2012). Likuiditas umumnya berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan

dengan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) untuk bank umum syariah dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) untuk bank umum konvensional. Suryani (2012) mengemukakan bahwa perbankan syariah tidak menggunakan istilah kredit (*loan*), melainkan pembiayaan (*financing*), sehingga FDR dan LDR memiliki konsep yang sama, FDR digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas bank syariah dan LDR untuk mengukur tingkat likuiditas bank konvensional. Maulidina & Efriyenti (2020) meyakini bahwa likuiditas merupakan cerminan dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan asumsi bank menggunakan dananya untuk pembiayaan yang efektif, maka semakin tinggi FDR dalam batas tertentu maka akan semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh bank tersebut (Yusuf, 2017). Penelitian terkait pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Kurniati & Wuryani (2019) dan Safitri (2015) yang menemukan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian Wulandari (2013) dan Maulidina & Efriyenti (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan ditemukan pada penelitian Suyitno & Djawoto (2017).

Karakteristik perusahaan yang selanjutnya adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan atau penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode tertentu (Saraswathi, Wiksuana & Rahyuda, 2016). Menurut Andrian (2012), perusahaan akan cenderung tidak membagikan keuntungannya sebagai dividen apabila dalam

kondisi pertumbuhan yang baik, tetapi keuntungan dapat digunakan untuk melakukan ekspansi. Ketika pembagian dividen menurun, minat investor untuk berinvestasi juga akan menurun sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Widayanthi & Sudiarta, 2018). Namun menurut penelitian Sari & Abundanti (2014), pertumbuhan akan memberikan sinyal positif kepada investor dan menunjukkan perkembangan perusahaan yang baik. Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait pengaruh ini, ialah Sari & Abundanti (2014), Syardiana, Rodoni & Putri (2015) dan Hasbi (2015) menemukan pengaruh positif dari pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Sinaga & Mustafa (2019) dan Andrian (2012) yang hasilnya menyatakan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Widayanthi & Sudiarta (2018) dan Ayuningrum (2017) menghasilkan pengaruh negatif dan signifikan.

Karakteristik perusahaan yang ketiga adalah ukuran perusahaan, yang dapat diketahui melalui total aset perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Berkaitan dengan teori sinyal, Laksitaputri (2012) berpendapat bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah memasuki tahap yang matang sehingga dianggap memiliki prospek yang baik. Dalam penelitiannya (Dewi & Abundanti, 2019), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Laksitaputri (2012) menunjukkan bahwa ukuran berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Lalu ditemukan hasil lainnya, pada penelitian Octaviany dkk. (2019) yang menghasilkan pengaruh

yang tidak signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Prastuti & Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menganalisis pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas. Menurut teori *trade-off*, dalam penelitian Andrian (2012), struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, yaitu selama keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya maka penggunaan hutang diperbolehkan. Hasil ini didukung oleh penelitian Chandra, Kamaliah & Agusti (2016), Hamidy et al. (2015) dan Pratama & Wiksuana (2016). Namun, ditemukan pula hasil lainnya ialah struktur modal tidak memengaruhi profitabilitas, yaitu pada penelitian Octaviany dkk. (2019), Sinaga & Mustafa (2019), dan Nurlela et al. (2019). Kemudian, pengaruh negatif ditemukan pada hasil penelitian Dewi & Abundanti (2019) dan Laksitaputri (2012).

Penelitian Almunawwaroh & Marlina (2018) menemukan bahwa likuiditas perusahaan dengan proksi FDR memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, artinya semakin besar FDR akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas. Hasil tersebut didukung oleh penelitian (Yusuf, 2017), sesuai dengan standar BI untuk rasio FDR adalah 80%-110%, sehingga tingginya rasio FDR selama masih di antara standar tersebut artinya perusahaan telah menjalankan fungsinya dengan baik yaitu sebagai agen *intermediary* yang menyalurkan dana kepada masyarakat. LDR berpengaruh positif terhadap profitabilitas, artinya setiap peningkatan LDR akan diikuti dengan peningkatan

profitabilitas (Sukmawati & Purbawangsa, 2016). Hasil tersebut didukung oleh penelitian Rionita & Abundanti (2018). Hasil berbeda didapatkan oleh Munir (2018), Ariyani (2010), Suryani (2012) dan Harianto (2017) yang menyatakan bahwa FDR tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas bank syariah. Hasil negatif dan tidak signifikan ditemukan pada penelitian Hakiim & Rafsanjani (2016). Selanjutnya, penelitian Suyitno & Djawoto (2017) menemukan pengaruh negatif LDR terhadap profitabilitas dengan proksi ROA.

Karakteristik berikutnya ialah pertumbuhan perusahaan dalam pengaruhnya terhadap profitabilitas. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas telah dianalisis dalam beberapa penelitian. Menurut Sari & Abundanti (2014), semakin cepat suatu perusahaan mengalami pertumbuhan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasilnya menunjukkan bahwa pertumbuhan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini didukung oleh penelitian Saraswathi dkk. (2016), pertumbuhan yang tinggi akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi pula. Namun, hasil berbeda didapatkan pada penelitian Sinaga & Mustafa (2019), Andrian (2012) dan Sunarto & Budi (2009) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Octaviany et al. (2019) meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitasnya dan menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan besar memiliki banyak sumber daya dan aktivitas bisnis berskala besar, sehingga berpotensi

menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Pratama & Wiksuana (2016), Dewi & Abundanti (2019), Laksitaputri (2012) dan Hirdinis (2019). Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Chandra dkk. (2016) dan Yusuf (2017). Pada penelitian Yusuf (2017), jumlah aset bank syariah di Indonesia relatif kecil yaitu kurang dari 5 triliun, sehingga pengaruhnya tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diperoleh bank.

Penelitian ini juga menganalisis pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Penelitian oleh Octaviany dkk. (2019), Pratama & Wiksuana (2016), Laksitaputri (2012) dan Nurlela et al. (2019) menemukan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, yang artinya profitabilitas perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan dalam menggunakan hutang untuk menaikkan atau menurunkan nilai perusahaan. Dalam studi Ayuningrum (2017), Chandra dkk. (2016), Dewi & Abundanti (2019), Hamidy dkk. (2015) dan Andrian (2012) menemukan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hamidy dkk. (2015) mengemukakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan hutang ke titik optimal, yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas dan secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Safitri (2015) dan Putra & Wiagustini (2013) menunjukkan adanya pengaruh mediasi variabel profitabilitas terhadap hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Namun, pada penelitian Misran & Chabachib (2017), Sutrisno & Yulianeu (2017), Solicha (2020),

Febriani (2020) dan Suyitno & Djawoto (2017) ditemukan hasil yang berbeda yaitu profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas yaitu rasio dana yang dikeluarkan dalam bentuk kredit atau pembiayaan terhadap dana pihak ketiga bukan merupakan indikator yang menentukan keberhasilan manajemen bank dalam memperoleh profit. Karena semakin tinggi rasio tersebut maka semakin rendah likuiditas bank yang bersangkutan, menandakan bank tersebut berada pada posisi yang tidak cukup baik (Suyitno & Djawoto, 2017).

Pada penelitian Ayuningrum (2017), Andrian (2012) dan Triyani, Mahmudi & Rosyid (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan melalui ROA sebagai proksi dari profitabilitas. Menurut Triyani dkk. (2018), dengan bertambahnya aset perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan kinerja operasi atau laba perusahaan, yang akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada penelitian Kelana & Amanah (2020) ditemukan hasil yang berbeda yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Octaviany et al. (2019), Dewi & Abundanti (2019) dan Laksitaputri (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berperan sebagai perantara dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya melakukan ekspansi pasar dan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan

karenanya akan menarik investor, sehingga menghasilkan keuntungan yang tinggi dan kenaikan harga saham (Octaviany et al., 2019). Hasil sebaliknya diperoleh dalam studi Chandra dkk. (2016), Pratama & Wiksuana (2016) dan Hirdinis (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti akan melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dan beberapa karakteristik perusahaan, seperti likuiditas, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan, memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada bank umum yang beroperasi di Indonesia selama periode 2017-2019, baik pengaruh secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Dengan demikian, judul penelitian ini ialah **“Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Bank Umum di Indonesia tahun 2017-2019)”**.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas perusahaan terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia?

3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh likuiditas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia?
7. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia?
8. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan bank umum di Indonesia?
9. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia?
10. Bagaimana peran profitabilitas dalam memediasi hubungan antara struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia.
2. Untuk meneliti pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia.

3. Untuk meneliti pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia.
4. Untuk meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada bank umum di Indonesia.
5. Untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia.
6. Untuk meneliti pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia.
7. Untuk meneliti pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia.
8. Untuk meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia.
9. Untuk meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia.
10. Untuk meneliti peran profitabilitas dalam memediasi hubungan antara struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan pada bank umum di Indonesia.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangan pemikiran kepada pihak bank syariah dalam mengambil keputusan dan penyusunan

strategi terkait variabel-variabel pada penelitian ini dengan tujuan untuk meningkatkan profitabilitas yang kemudian akan memengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi Pihak Akademisi

Memberikan sumbangan pemikiran pada pengembangan keilmuan terutama bidang keuangan dan yang sedang atau akan meneliti terkait dengan hubungan antara struktur modal, karakteristik perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Memberikan sumbangan pemikiran kepada para investor untuk mempertimbangkan terkait variabel-variabel pada penelitian ini ketika akan mengambil keputusan investasi, karena hal tersebut mungkin akan memengaruhi tingkat pengembalian investasi mereka.

1.5 SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika dari skripsi ini adalah:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini terdiri dari uraian teori yang digunakan dalam penelitian yaitu bank syariah, teori struktur modal, dan penjelasan terkait variabel penelitian. Bab ini juga berisi mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung

penelitian dan pengembangan hipotesis yang didasarkan pada dasar teori dan penelitian terdahulu.

BAB III METODE PENELITIAN

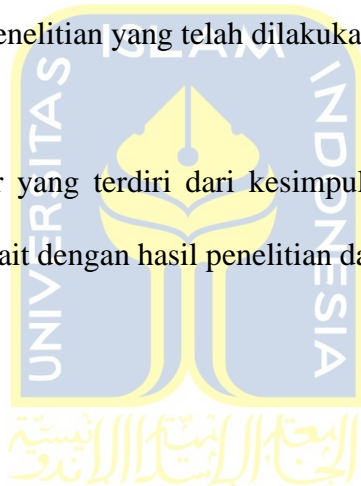
Bab ini membahas terkait metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi populasi dan sampel, variable penelitian, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini terdiri dari data yang digunakan dalam penelitian dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB V PENUTUP

Bab terakhir yang terdiri dari kesimpulan atas penelitian yang telah dilakukan yaitu terkait dengan hasil penelitian dan saran untuk beberapa pihak.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

1. Bank Umum

Menurut Undang-undang no. 10 tahun 1998, bank umum merupakan bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Kegiatan usaha yang dilakukan oleh bank umum, sebagai berikut:

1. Menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan yaitu berupa giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan, atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu.
2. Memberikan kredit.
3. Menerbitkan surat pengakuan hutang.
4. Membeli, menjual atau menjamin atas risiko sendiri maupun untuk kepentingan dan atas perintah nasabahnya.
5. Memindahkan uang baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah.

Dalam perbankan konvensional, selisih antara jumlah bunga yang dibebankan kepada peminjam bank dan bunga yang dibayarkan kepada nasabah penyimpan dana merupakan sumber keuntungan terbesar, yang akan memengaruhi kinerja keuangan perbankan di masa depan (Sabir, Ali dan Habbe, 2012). Menurut Undang-undang no. 21 tahun 2008, bank

syariah merupakan bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah. Karena didasarkan pada prinsip syariah, bank syariah didorong untuk mendasarkan kegiatan mereka pada prinsip pembagian untung (*profit-loss sharing*) (Wahab, Saiti, Rosly, & Masih, 2017), skema ini akan membuat bank syariah membagikan keuntungan dan kerugian mereka dengan investor. Deposan tidak dijamin pengembalian yang telah ditentukan, melainkan mereka berhak menerima bagian dalam keuntungan yang dibuat oleh bank syariah dan sebaliknya (Karim & Ali, 1989).

Produk bank syariah terdiri dari dua kategori, yaitu produk berbasis ekuitas, seperti *mudharabah* dan *musyarakah*, dan produk berbasis hutang, seperti *murabahah* dan *ijarah* (Berger, Boubakri, Guedhami & Li, 2019). Menurut Undang-undang no. 21 tahun 2008, Bank Syariah terdiri dari 3 macam antara lain Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS). Terdapat beberapa kegiatan usaha Bank Umum Syariah, yaitu:

1. Menghimpun dana dalam bentuk Simpanan berupa Giro, Tabungan, atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu berdasarkan Akad *wadi'ah* atau Akad lain yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah;
2. Menghimpun dana dalam bentuk Investasi berupa Deposito, Tabungan, atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu berdasarkan Akad *mudharabah* atau Akad lain yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah;

3. Menyalurkan Pembiayaan bagi hasil berdasarkan Akad *mudharabah*, Akad *musyarakah*, atau Akad lain yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah;
4. Menyalurkan Pembiayaan berdasarkan Akad *murabahah*, Akad *salam*, Akad *istishna'*, atau Akad lain yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah;
5. Menyalurkan Pembiayaan berdasarkan Akad *qardh* atau Akad lain yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah.

Menurut Sari (2016), dana yang harus dikelola oleh bank syariah ialah:

- a. Kekayaan bank syariah:
 - Kekayaan yang menghasilkan (aktiva produktif) yaitu pembiayaan untuk debitur serta penempatan dana di bank atau investasi lain yang menghasilkan pendapatan.
 - Kekayaan yang tidak menghasilkan, yaitu kas dan investaris (harta tetap).
- b. Modal bank syariah:
 - Modal sendiri, yaitu simpanan pendiri (modal), cadangan dan hibah, infaq atau shadaqah.
 - Simpanan atau hutang dari pihak lain.
- c. Pendapatan usaha: bagi hasil atau *mark up* dari aktivitas pembiayaan yang diberikan dan biaya administrasi serta jasa tabungan bank syariah di bank.

- d. Biaya yang ditanggung: biaya operasi, biaya gaji, manajemen, kantor, dan bagi hasil simpanan nasabah.

2. Struktur Modal Bank Konvensional

Bank merupakan perusahaan yang berorientasi pada keuntungan yang akan menentukan sumber pembiayaan yang dibutuhkan untuk kegiatan usahanya, dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan (Ananda, 2016). Perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan eksternal dalam jumlah besar cenderung memiliki risiko keuangan yang lebih tinggi karena harus mengembalikan bunga pinjaman, sedangkan perusahaan yang menggunakan dananya sendiri cenderung kurang efisien (Ananda, 2016). Oleh karena itu, ketika mengambil keputusan struktur modal, bank berusaha untuk mencapai keseimbangan terbaik antara sumber pendanaan eksternal (yaitu penggunaan hutang) dan sumber pendanaan internal (yaitu dana sendiri), yang pada akhirnya akan memengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan (Darajati & Hartomo, 2015).

3. Struktur Modal Bank Syariah

Soemitra (2009) menyatakan terdapat dua sumber permodalan bank syariah, yang pertama ialah modal inti yang terdiri dari modal yang disetor oleh pemegang saham, cadangan merupakan laba yang tidak dibagi dan disisihkan untuk menutup timbulnya risiko kerugian di masa yang akan datang, dan laba ditahan merupakan sebagian laba yang seharusnya dibagikan kepada para pemegang saham. Selanjutnya, yang kedua ialah simpanan dan investasi yang terdiri dari giro, tabungan, dan deposito. Giro

merupakan simpanan berdasarkan akad *wadi'ah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, bilyet giro, dan lainnya. Tabungan ialah simpanan berdasarkan akad *wadi'ah* atau investasi dana berdasarkan akad *mudharabah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang penarikannya hanya dapat dilakukan menurut syarat dan ketentuan tertentu. Deposito adalah investasi dana berdasarkan akad *mudharabah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan akad antara nasabah dengan bank (Soemitra, 2009).

4. Teori Struktur Modal

a. *Trade-off theory*

Teori ini mengevaluasi manfaat menggunakan hutang yaitu peningkatan nilai perusahaan melalui penghematan pajak dan biaya-biaya yang timbul berupa bunga tinggi, biaya keagenan dan kebangkrutan (Sinaga & Mustafa, 2019). Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan akan menggunakan hutang untuk menukar manfaat pajak dengan masalah yang muncul berupa potensi kebangkrutan (Nurlela et al., 2019). Teori *trade-off* juga menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal lebih rendah dari titik optimal maka penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun sebaliknya jika posisi struktur modal lebih tinggi dari titik optimal maka hutang tersebut akan menurunkan nilai perusahaan (Sari & Priyadi, 2016). Penggunaan utang

yang berlebihan akan meningkatkan risiko gagal bayar atau ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi utang. Struktur permodalan yang optimal dapat dirumuskan dengan menyeimbangkan keuntungan dari hutang and *financial distress* dan *agency problem* (Kurniati & Wuryani, 2019).

b. *Pecking order theory*

Teori yang menunjukkan bahwa perusahaan mengutamakan penggunaan dana internal yaitu laba ditahan dan jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan hutang terlebih dahulu dan modal ekuitas terakhir (Nurlela et al., 2019). Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan sumber pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, namun jika pendanaan eksternal dibutuhkan perusahaan akan menggunakan hutang terlebih dahulu, dan opsi terakhir adalah saham (Ayuningrum, 2017).

c. *Signalling theory*

Menurut Sari & Priyadi (2016), teori ini membahas tentang ketimpangan informasi yang dimiliki oleh pihak di dalam dan di luar perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, di mana pihak internal biasanya lebih mengetahui kondisi perusahaan daripada pihak eksternal, maka perusahaan menerbitkan laporan tahunan untuk memberi sinyal kepada investor tentang kondisi keuangan perusahaan dan prospek masa depan (Sari & Priyadi, 2016).

5. Agency Theory

Teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) menunjukkan bahwa pemisahan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen perusahaan sebagai agen selalu menimbulkan biaya, karena kurangnya penyelarasan kepentingan antara kedua pihak. Dalam penelitiannya, teori keagenan menjelaskan nilai perusahaan yang dianggap penting karena mencerminkan kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi investor atau persepsi dunia luar terhadap perusahaan tersebut (Kurniati & Wuryani, 2019). Dalam hubungan antara pemilik dan manajemen, terkadang timbul masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976), yang biasanya terjadi jika manajer memegang kurang dari 100% saham perusahaan, karenanya manajer cenderung bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri, daripada mengutamakan nilai ketika membuat keputusan pendanaan.

6. Karakteristik Perusahaan

Al-Kayed, Zain & Duasa (2014) menyebutkan bahwa perusahaan memiliki beberapa karakteristik, antara lain rasio aset non produktif, rasio overhead, rasio ukuran perusahaan, dan rasio utang. Hestuningrum & Darsono (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh karakteristik perusahaan yang meliputi profitabilitas, likuiditas, rasio harga-pendapatan, skala, struktur aset dan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Perusahaan memiliki beberapa karakteristik antara lain ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aset (Karyawati, Alhabsyi dan Darminto, 2013). Dalam penelitiannya Eriotis et al. (2007),

variabel karakteristik yang digunakan perusahaan adalah skala, likuiditas, *interest coverage* dan pertumbuhan perusahaan.

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang membagi suatu perusahaan menjadi beberapa kelompok perusahaan yaitu perusahaan besar, menengah, dan kecil (Kurniati & Wuryani, 2019). Suryandani (2018) berpendapat bahwa ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar kekayaan aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dalam Sari & Priyadi (2016), Badan Standardisasi Nasional telah menetapkan tiga jenis ukuran perusahaan, yaitu:

- 1) Perusahaan Kecil. Ialah perusahaan dengan aset bersih lebih dari 50 juta hingga 500 juta, tidak termasuk bangunan yang digunakan untuk tempat bisnis, atau perusahaan dengan penjualan tahunan lebih dari 300 juta hingga 2,5 miliar.
- 2) Perusahaan Menengah. Ialah perusahaan dengan aset bersih antara 500 juta hingga 10 miliar, tidak termasuk tempat bisnis dan bangunan atau perusahaan dengan penjualan tahunan melebihi 2,5 miliar hingga 50 miliar.
- 3) Perusahaan Besar. Ialah perusahaan dengan aset bersih lebih dari 10 miliar, tidak termasuk bangunan tempat usaha dan memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50 miliar.

b. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset ialah perubahan berupa kenaikan atau penurunan total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Hestinoviana, Suhadak & Handayani, 2013). Menurut Suryandani (2018), aset merupakan besaran aset yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasi sehari-hari, yang diharapkan dapat memberikan hasil operasi yang menguntungkan bagi perusahaan dan para investornya, sehingga dapat memberikan sinyal yang positif dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pertumbuhan aset dapat diukur dengan presentase selisih total aset pada periode sekarang dengan total aset pada periode sebelumnya (Saraswathi dkk., 2016).

c. Likuiditas

Rasio likuiditas bank syariah dapat diproksikan oleh *financing to deposit ratio* (FDR) (Suryani, 2012). FDR ialah perbandingan antara pembiayaan yang diberikan bank dengan dana pihak ketiga (DPK) yang berhasil dihimpun oleh perbankan (Yusuf, 2017). DPK adalah dana yang dihimpun bank dari masyarakat, perorangan, dan badan usaha melalui berbagai instrumen produk simpanan (Sukmawati & Purbawangsa, 2016). Nilai FDR menunjukkan efektifitas bank dalam memberikan pembiayaan kepada nasabah (Riyadi dan Yulianto, 2014) Jika nilai FDR menunjukkan persentase yang terlalu tinggi atau terlalu rendah, bank dianggap tidak efektif dalam menghimpun dan menyalurkan dana. Semakin tinggi rasio FDR maka semakin rendah

likuiditas bank yang bersangkutan, karena jumlah dana yang dibutuhkan untuk membiayai kredit atau pembiayaan semakin meningkat (Ariyani, 2010). Sesuai peraturan Bank Indonesia pada Undang-undang no. 10 tahun 1998, batas maksimum pemberian pinjaman atau pembiayaan yang diberikan bank kepada debitur adalah sebesar 30% dari keseluruhan modal bank.

Dalam studi Sukmawati & Purbawangsa (2016), *loan to deposit ratio* (LDR) digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu bank. Menurut ketentuan Bank Indonesia, LDR ialah perbandingan kredit yang diberikan kepada pihak ketiga dalam bentuk rupiah dan valuta asing (tidak termasuk kredit yang diberikan kepada bank lain) dengan dana pihak ketiganya (termasuk giro, tabungan dan simpanan tetap dalam rupiah dan valuta asing), tetapi tidak termasuk dana antar bank. Suyitno & Djawoto (2017) menyatakan bahwa penghitungan rasio bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam memenuhi kewajibannya kepada nasabah yang menanamkan modalnya, yaitu dengan mengandalkan kredit sebagai sumber likuiditas. Apabila bank dapat menyalurkan dana yang terhimpun dalam jumlah besar, maka akan meningkatkan keuntungan, namun pada saat yang sama juga akan meningkatkan risiko bank, di mana bank tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada pemilik dana pada saat mereka melakukan penarikan dana. Sebaliknya, bank yang tidak menyalurkan dananya

maka juga akan menimbulkan risiko yaitu kehilangan peluang untuk memperoleh keuntungan dari kredit yang disalurkan.

7. Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah rasio di mana efektivitas manajemen dapat diukur berdasarkan pengembalian yang dihasilkan oleh pinjaman dan investasi (Ariyani, 2010). Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penciptaan laba suatu perusahaan dengan menggunakan aset perusahaan (Almunawwaroh & Marliana, 2018). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh modalnya sendiri untuk menghasilkan laba, dan menunjukkan apakah prospek masa depan perusahaan baik (Maulidina & Efriyenti, 2020). Menurut Horne, James dan John (2005), pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator, antara lain:

1. **Margin Laba Kotor.** Ialah pengukuran dengan melihat ukuran persentase dari setiap hasil penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan.
2. **Marjin Laba Bersih.** Ialah pengukuran dengan melihat ukuran persentase dari setiap sisa penjualan setelah semua biaya dan pengeluaran lain, terkecuali bunga dan pajak.
3. *Operating Profit Margin (OPM).* Ialah pengukuran dengan melihat persentase laba perusahaan setelah dikurangi semua biaya, meliputi bunga dan pajak.

4. *Return on Asset* (ROA). Ialah pengukuran untuk melihat keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. ROA digunakan oleh bankers, investor, dan analis bisnis untuk menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan (Andrian, 2012).
5. *Return on Equity* (ROE). Ialah pengukuran untuk melihat pengembalian yang diperoleh pemilik atas investasi di perusahaan.

8. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terkait dengan harga saham, di mana semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Chandra dkk., 2016). Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham, dan harga saham ini dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan pasar modal, yang mencerminkan evaluasi masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Maulidina & Efriyenti, 2020). Suryandani (2018) mengemukakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham, sehingga ketika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Triyani dkk. (2018) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu bentuk pencapaian yang dibentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Setiap perusahaan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, karena peningkatan nilai perusahaan akan berdampak pada kesejahteraan pemiliknya. Suyitno & Djawoto (2017) menjelaskan bahwa

nilai suatu perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap keberhasilan pengelolaan sumber dayanya, dan dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga rasio *price to book value* (PBV) merupakan salah satu rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam kaitannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Octaviany dkk. (2019) dengan sampel 8 perusahaan manufaktur perusahaan *Food and Beverage* periode 2013-2017, mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan hutang dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya, sesuai dengan *signalling theory*, sinyal tersebut yang kemudian dapat menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan *trade-off theory*, penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila penggunaan hutang tersebut memberikan manfaat dan tidak berada di atas nilai optimal, artinya perusahaan harus mempertimbangkan antara manfaat yang diperoleh dengan biaya yang dikeluarkan.

Hasil analisis pada penelitian Ayuningrum (2017), baik secara parsial maupun simultan, menunjukkan bahwa rasio DER sebagai proksi dari struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan, sesuai dengan *pecking order theory*,

dimana perusahaan akan mengutamakan sumber dana internal dibanding eksternal, dan ketika perusahaan tersebut membutuhkan dana dari eksternal, maka perusahaan akan memilih untuk menerbitkan obligasi atau hutang terlebih dahulu dibanding saham atau ekuitas.

Hamidy dkk. (2015) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV secara signifikan. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori Modigliani-Miller, yaitu penambahan hutang dalam struktur modal perusahaan di bawah titik optimal akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, hal tersebut juga dijelaskan dalam *trade-off theory* yaitu ketika manfaat hutang lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan maka akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan jumlah utang yang dilakukan manajemen perusahaan biasanya digunakan untuk ekspansi usaha dari perusahaan.

Leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi (Pratama & Wiksuana, 2016). Penelitian Dewi & Abundanti (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV, penggunaan hutang yang tinggi akan diartikan oleh pihak luar sebagai peningkatan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang (Laksitaputri, 2012). Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan *trade-off theory*, struktur modal

yang berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Andrian, 2012).

Kurniati & Wuryani (2019) mengemukakan bahwa ada beberapa alasan mengapa struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan, yaitu pertama, suatu perbankan dapat dinilai baik apabila memiliki tingkat proporsi modal di atas 8%, hal ini tentunya tidak hanya berasal dari modal inti, tetapi juga berasal dari hutang, sehingga semakin tinggi struktur modal tentunya akan membuat pihak perbankan lebih leluasa untuk memberikan pendanaan kepada nasabah, yang kemudian akan meningkatkan laba. Alasan kedua dapat dilihat dari *trade-off theory*, struktur modal yang optimal dibentuk dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat dari penambahan hutang. Sehingga struktur modal yang optimal tersebut akan memberikan *value* dan keuntungan bisnis apabila dapat dikelola dengan baik. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Hasbi (2015) yaitu hubungan kuat dan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kurniati & Wuryani (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan aset likuid yang sedikit akan berdampak pada gagal kliring dan mengalami likuidasi akibat tidak mampu mengembalikan dana yang ditarik nasabah. Sampel yang digunakan adalah 41 perusahaan di bidang perbankan dari tahun 2015-2017. Di sisi lain, perusahaan yang terlalu likuid memiliki potensi turunnya harga saham sebagai akibat dari tidak memanfaatkan aset

dengan produktif yang kemudian akan menambah beban perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rasio LDR menunjukkan seberapa besar total kredit, atau pada bank syariah disebut pembiayaan, yang diberikan pada nasabah terhadap dana pihak ketiganya. Konsep yang sama digunakan pada bank syariah dalam mengukur likuiditasnya yaitu *financing to deposit ratio* (FDR) (Suryani, 2012), semakin tinggi rasio ini memberikan keuntungan bagi perbankan yaitu meningkatnya profitabilitas, selama pemberian pinjamannya dilakukan secara *prudential* dan *compliance* terhadap ketentuan yang berlaku agar tidak memunculkan kredit yang bermasalah. Rasio FDR yang tinggi mengindikasikan bahwa aset likuid perusahaan digunakan untuk pembiayaan, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa aset digunakan dengan produktif. Besar atau kecilnya laba yang didapatkan menjadi acuan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan (Kurniati & Wuryani, 2019). Hasil pengujian yang dilakukan Safitri (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

H2 : Likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Sari & Abundanti (2014) memperoleh hasil penelitian yaitu variabel *growth* memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, dengan sampel 33 perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor dan dipandang sebagai perusahaan dengan perkembangan yang baik. Pertumbuhan perusahaan dapat menjadi indikator yang menentukan nilai perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan memiliki dampak yang menguntungkan bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya, karena perusahaan juga mengharapkan *rate of return* dari investasi yang dilakukan. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin baik pertumbuhan perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Sari & Abundanti, 2014).

Syardiana dkk. (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan yang baik mencerminkan perkembangan perusahaan yang baik dan dinilai sebagai perusahaan yang menguntungkan oleh investor, yang diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi mereka.

Pengujian hipotesis oleh Suryandani (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan membuat investor tertarik untuk membeli sahamnya karena dinilai memiliki prospek yang baik. Analisis yang dilakukan oleh Saraswathi dkk. (2016) menghasilkan pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik

akan mencerminkan perkembangan yang baik dari perusahaan tersebut. Hasil yang sama didapatkan dalam penelitian Hasbi (2015).

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan Ln (total aset) (Octaviany dkk., 2019). Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor, semakin besar perusahaan akan semakin dikenal oleh masyarakat, yang artinya investor akan semakin mudah memperoleh informasi terkait saham dan keuangan perusahaan yang digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi (Siahaan, 2013). Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*), dimana perusahaan memiliki arus kas yang positif dan dianggap memiliki prospek yang baik kedepannya, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan mampu untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan total aset yang kecil (Siahaan, 2013). Sehingga prospek yang baik menjadi sinyal positif yang menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, yang kemudian meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Sari & Priyadi (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini

adalah 53 perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015. Investor biasanya lebih menyukai perusahaan yang berskala besar, karena kualitasnya lebih dikenal oleh masyarakat luas, sehingga akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh modal melalui pasar modal. Kemudian, adanya kecukupan modal mendorong perusahaan untuk dapat memaksimalkan kinerjanya. Selain itu, perusahaan besar biasanya men-diversifikasi usahanya, yaitu melakukan investasi pada berbagai macam produk atau lokasi untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungan perusahaan, sehingga perusahaan menjadi lebih stabil. Karenanya investor lebih tertarik pada perusahaan besar, karena dinilai mampu untuk memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, yang kemudian respon positif tersebut mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan (Sari & Priyadi, 2016).

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Octaviany dkk. (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga diperoleh cukup dana yang kemudian akan meningkatkan kinerja dan berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Chandra dkk. (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV (Hamidy dkk., 2015), sejalan dengan *signalling theory* yaitu investor akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat, yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan populasi perusahaan properti dan *real estate* di BEI Tahun 2008-2012. Hasilnya adalah profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi (Pratama & Wiksuana, 2016). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas sebagai patokan investor untuk menilai perusahaan (Wulandari, 2013). ROA berpengaruh positif terhadap PBV, sesuai dengan teori sinyal, meningkatnya ROA akan menjadi sinyal yang baik bagi pasar, yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Laksitaputri, 2012). Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menanamkan investasinya, hal ini dapat meningkatkan harga pasar saham yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan (Andrian, 2012). Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Nurlela et al., 2019). Secara parsial ROA memiliki pengaruh terhadap PBV (Maulidina & Efriyenti, 2020). Hasbi (2015) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan *real estate & property* (Chandra dkk., 2016). DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sampel (Hamidy dkk., 2015). Hasil penelitian Pratama & Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. DER memengaruhi tinggi atau rendahnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan, peningkatan hutang yang digunakan perusahaan akan berdampak pada menurunnya konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer (Laksitaputri, 2012). Jensen & Meckling (1986) mengemukakan bahwa penggunaan hutang akan menurunkan *excess cash flow* (kelebihan arus kas) yang dimiliki perusahaan, yang kemudian akan menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan demikian, kas akan digunakan untuk kegiatan yang lebih produktif dan menghasilkan keuntungan, sehingga berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori *Balancing* bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan salah satunya adalah profitabilitas (Laksitaputri, 2012). Sesuai dengan *pecking order theory*, yaitu hutang diperbolehkan selama tingkat keuntungan lebih besar daripada biayanya (Andrian, 2012), sampel yang diteliti adalah 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

H6 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas

7. Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Profitabilitas

Financing to Deposit Ratio (FDR) merupakan perbandingan antara pembiayaan dengan dana pihak ketiga (DPK) (Yusuf, 2017). Almunawwaroh & Marliana (2018) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan dengan proksi FDR memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, karena semakin tinggi rasio FDR mengindikasikan semakin rendahnya kemampuan likuiditas bank. Penelitian ini menggunakan sampel perbankan syariah di Indonesia yang terdiri dari Bank Umum Syariah dan Bank Unit Syariah selama periode 2009-2016. Menurunnya tingkat likuiditas bank akan berdampak pada naiknya profitabilitas, karena aset likuid perusahaan dimanfaatkan secara produktif untuk pembiayaan.

FDR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas dengan proksi ROA pada Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2012-2014, artinya semakin tinggi FDR dalam batasan yang ditetapkan, maka akan semakin tinggi pula laba yang diperoleh bank, dengan asumsi bank menyalurkan dana pihak ketiga untuk kegiatan pembiayaan yang efektif (Yusuf, 2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa FDR berpengaruh secara positif signifikan terhadap ROA sebagai proksi profitabilitas di bank syariah (Nugraheni & Alam, 2014). Rasio FDR yang tinggi mengindikasikan bahwa likuiditas bank yang rendah, karena digunakan dalam aktivitas pembiayaan, artinya bank mengelola sebagian besar dananya dalam bentuk pembiayaan, yang kemudian akan berdampak pada meningkatnya pendapatan bagi hasil dari pembiayaan, dan secara

otomatis meningkatkan profitabilitas bank syariah (Nugraheni & Alam, 2014).

Loan to deposit ratio (LDR) merupakan presentase dari perbandingan antara total kredit yang disalurkan dengan total dana pihak ketiga (DPK) (Rionita & Abundanti, 2018). Penelitian Rionita & Abundanti (2018) meneliti pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya adalah rasio LDR berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, semakin besar dana yang disalurkan kepada nasabah dalam bentuk kredit, maka akan meningkatkan penghasilan bunga yang diperoleh bank, yang kemudian akan meningkatkan profitabilitas dan bank tersebut dinilai mampu menyalurkan kredit secara efektif. Pengaruh positif likuiditas terhadap profitabilitas juga ditemukan pada penelitian Sukmawati & Purbawangsa (2016) yang menggunakan 18 sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

H7 : Likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

8. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan aset diukur dengan selisih antara jumlah aset periode ini dengan periode sebelumnya atas aset periode sebelumnya (Triyani dkk., 2018). Hasil penelitian Sari & Abundanti (2014) menunjukkan pengaruh *growth* positif signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi artinya mereka memiliki aset yang tinggi pula dan kemudian memengaruhi produktivitas dan efisiensi perusahaan, yang

akhirnya berdampak pada profitabilitas. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba semakin tinggi. Hasil uji statistik oleh Triyani dkk. (2018) menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan dari *asset growth* terhadap *return on asset* (ROA), semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula potensi perusahaan untuk memperoleh hasil operasional mereka, yang akan meningkatkan profitabilitas. Hasil analisis Saraswathi dkk. (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan menjadi salah satu indikator yang bersifat dinamis yang mendorong keberhasilan suatu usaha, terutama dalam upaya pencapaian tingkat keuntungan yang diharapkan.

H8 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

9. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran dapat dinyatakan dengan total aset, semakin besar total aset perusahaan, maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Setiyono & Amanah, 2016). Hasil penelitian Octaviany dkk. (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas, perusahaan berukuran besar memiliki sumber daya yang besar dan kegiatan operasional yang besar, sehingga memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Pratama & Wiksuana, 2016). Berdasarkan hasil penelitian Dewi & Abundanti (2019), ukuran

perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dengan proksi ROA. *Size* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memengaruhi ROA secara positif dan signifikan (Laksitaputri, 2012). Variabel ukuran perusahaan memengaruhi ROA secara signifikan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI (Hirdinis, 2019). Sunarto & Budi (2009) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas di PDAM Jawa Tengah.

H9 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

10. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Ayuningrum (2017) menyatakan bahwa rasio DER dapat memengaruhi PBV secara langsung ataupun tidak langsung, yaitu dengan melalui ROA sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang dimiliki perusahaan berdasarkan keputusan pendanaan, maka akan memberikan sinyal baik kepada pasar, sesuai dengan *signalling theory*, yang kemudian akan meningkatkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Chandra dkk., 2016). Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan hutang, yang

kemudian tingkat hutang yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas dan secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan (Hamidy dkk., 2015). Berhubungan dengan *trade-off theory*, struktur modal yang berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Andrian, 2012). Hasil penelitian Dewi & Abundanti (2019) menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Andrian (2012) mengemukakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

H10 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

11. Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 (Safitri, 2015). Kemudian hasil yang sama ditemukan pada penelitian Putra & Wiagustini (2013) bahwa terdapat pengaruh mediasi profitabilitas pada hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil ini mencerminkan bahwa meningkatnya profitabilitas mampu memediasi pengaruh tingkat likuiditas terhadap peningkatan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan yang kemudian berdampak pada meningkatnya harga saham karena tingginya permintaan. Dalam melakukan

investasi, para investor sangat memperhatikan peningkatan profitabilitas yang mampu diperoleh perusahaan, selain tingkat likuiditasnya. Likuiditas yang dikelola dengan baik, artinya rasio LDR dalam presentase yang aman yaitu 80%-110%, akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas. Kondisi ini umum terjadi pada industri perbankan, bahwa profitabilitas merupakan hal yang penting untuk diperhatikan, baik bagi masyarakat yang ingin menjadi nasabahnya, maupun bagi para investor yang berencana untuk menginvestasikan dananya di perusahaan (Putra & Wiagustini, 2013).

H11 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

12. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil penelitian Ayuningrum (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan melalui ROA sebagai proksi dari profitabilitas. Sampel yang digunakan berjumlah 78 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013. Meningkatnya pertumbuhan yang tercermin dalam peningkatan aset akan disertai dengan peningkatan hasil operasional atau keuntungan yang diperoleh perusahaan, yang kemudian akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola bisnisnya, yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Sobel test yang dilakukan oleh Andrian (2012) menunjukkan bahwa adanya pengaruh mediasi dari profitabilitas dalam hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan. Pada hasil penelitian Saraswathi dkk. (2016) ditemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas sebagai *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Profitabilitas dinilai dapat memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan (Triyani dkk., 2018).

H12 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

13. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Octaviany dkk. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, perusahaan besar umumnya melakukan ekspansi pasar, yang kemudian meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, sehingga kemampuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya. Sinyal positif yang diberikan perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, hasilnya harga saham naik dan nilai perusahaan juga ikut naik (Octaviany dkk., 2019). Harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dewi & Abundanti (2019) menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh

ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji sobel menunjukkan adanya pengaruh mediasi variabel profitabilitas terhadap hubungan *size* dan nilai perusahaan (Laksitaputri, 2012). Perusahaan berukuran besar memiliki pangsa pasar yang besar pula, sehingga berpotensi untuk meningkatkan profitabilitas (Jensen & Meckling, 1986). Dengan meningkatnya profitabilitas, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, karena perusahaan yang mampu memperoleh laba dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa kinerja perusahaan sedang baik, yang berdampak pada tingginya permintaan saham perusahaan dan akhirnya harga saham meningkat.

H13 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

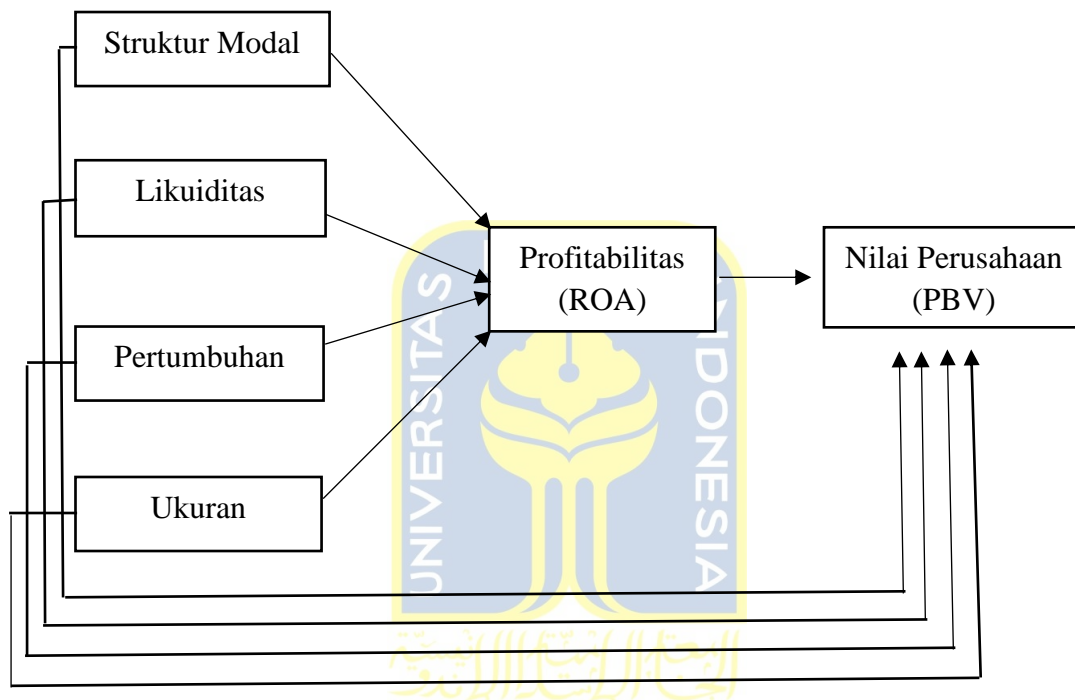


2.3 KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan hipotesis di atas, maka kerangka pemikiran teori untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah bank umum yang beroperasi di Indonesia selama periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel penelitian yaitu dengan menetapkan kriteria atau karakteristik sampel terlebih dahulu. Kriteria yang digunakan pada penelitian ini ialah bank umum konvensional dan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Dengan demikian, didapatkan 34 bank umum konvensional dan 1 bank umum syariah yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

3.2 TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain dan peneliti dapat langsung memanfaatkan data tersebut sesuai dengan variabel penelitiannya. Data sekunder yang disajikan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan bank umum konvensional dan bank umum syariah yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019 dan beberapa *website* yang terkait dengan penelitian ini. Sifat data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka baik secara langsung maupun hasil pengolahan dari data kualitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan.

Selanjutnya teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan *website* dari masing-masing bank umum yang menjadi sampel pada penelitian ini.

3.3 VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI VARIABEL

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan umumnya dikaitkan dengan harga saham, sehingga dapat diproksikan dengan rasio *Price Book of Value* (PBV) (Octaviany dkk., 2019). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan (Ayuningrum, 2017). Tingginya rasio PBV mencerminkan tingginya harga saham perusahaan dibandingkan nilai buku per lembar saham (Laksitaputri 2012). Nilai buku per lembar saham (*book value*) digunakan untuk mengukur nilai *shareholder equity* atas setiap saham, yaitu dengan membagi total *shareholder equity* atas jumlah saham yang beredar (Sinaga & Mustafa, 2019).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Independen

- a. Struktur Modal (SM)

Dalam penelitian Ayuningrum (2017), struktur modal diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin tinggi tingkat rasio maka risiko yang dihadapi juga akan semakin tinggi. DER merupakan perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan (Chandra dkk., 2016). Rasio ini menggambarkan komposisi modal yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan mereka (Wulandari, 2013). Selain itu, rasio ini juga menunjukkan seberapa besar modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Sari & Priyadi, 2016).

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

b. Likuiditas Perusahaan (LIQ)

Penelitian ini menggunakan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) untuk mengukur tingkat likuiditas pada bank umum syariah, sedangkan untuk bank umum konvensional menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Rasio FDR merupakan jumlah pembiayaan yang diberikan dengan dana yang diterima bank, semakin tinggi FDR mengindikasikan semakin rendahnya kemampuan likuiditas bank (Almunawwaroh & Marliana, 2018). FDR ialah perbandingan antara pembiayaan yang diberikan oleh bank dengan dana pihak ketiga (DPK) yang berhasil dikerahkan oleh bank, dan standar yang digunakan Bank Indonesia untuk rasio FDR adalah 80%-110% (Yusuf, 2017). LDR merupakan perbandingan antara kredit yang

disalurkan dengan dana pihak ketiga (DPK) (Sukmawati & Purbawangsa, 2016).

$$FDR = \frac{\text{Pembiayaan yang diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

$$LDR = \frac{\text{Kredit yang diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

c. Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian Ayuningrum (2017) diproksikan dengan perubahan total aktiva. Tingkat pertumbuhan dihitung dengan menggunakan persentase kenaikan total aset perusahaan (Widayanthi & Sudiartha, 2018).

$$GROWTH = \frac{(\text{total aktiva } t - \text{total aktiva } (t - 1))}{\text{Total aktiva } (t - 1)} \times 100\%$$

d. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan adalah pengukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan (Chandra dkk., 2016). Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan *logaritma natural* (*ln*) dari total aset (Octaviany dkk., 2019). Semakin besar aktiva atau aset suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanam (Chandra dkk., 2016).

$$SIZE = \ln (\text{total assets})$$

3.3.3 Variabel Intervening

Variabel *intervening* merupakan variabel penyela atau antara dari hubungan variabel dependen dengan variabel independen,

sehingga variabel independen memengaruhi variabel dependen secara tidak langsung (Ayuningrum, 2017). Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) (Octaviany dkk., 2019). ROA menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari aktivitas bisnis perusahaan dengan menggunakan seluruh asetnya (Setiyono & Amanah, 2016).

$$ROA = \frac{EAT \text{ (laba bersih)}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

3.4 ANALISIS DATA

Pengolahan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Microsoft Excel 2016 untuk input data dan perhitungan variabel, serta aplikasi *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 24 yang digunakan untuk menguji data penelitian.

3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menunjukkan hasil dari pengukuran mean, minimal, maksimal, dan standar deviasi seluruh variabel penelitian berdasarkan data yang telah dikumpulkan oleh peneliti (Wulandari, 2013).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya

mempunyai distribusi normal atau tidak (Mangondu & Diantimala, 2016). Tujuan dari uji normalitas ialah menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual di dalam suatu persamaan telah terdistribusi normal (Setiyono & Amanah, 2016). Uji normalitas dilakukan dengan metode *one-sample Kolmogorov-Smirnov test* (Lucyanda & Wardhani, 2014). Taraf signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05 atau 5%, sehingga data dinyatakan normal apabila taraf signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 atau 5% (Sutrisno, 2017).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat itu (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya ($t-1$) (Lucyanda & Wardhani, 2014). Uji korelasi ini menguji ada tidaknya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang telah diurutkan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*) (Setiyono & Amanah, 2016). Teknik pengujian autokorelasi yang digunakan adalah metode *Durbin Watson* (Mangondu & Diantimala, 2016). Kriteria autokorelasi dengan metode *Durbin Watson* adalah sebagai berikut:

Durbin Watson	Kesimpulan
< 1,08	Ada autokorelasi
1,08 – 1,66	Tanpa kesimpulan

1,66 – 2,34	Tidak ada autokorelasi
2,34 – 2,92	Tanpa kesimpulan
> 2,92	Ada autokorelasi

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Setiyono & Amanah, 2016). Menurut Ghozali (2007), untuk melihat adanya atau terjadinya multikolonieritas atau tidak, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF), dengan ketentuan sebagai berikut: Jika nilai *tolerance* < 0,10 maka terjadi multikolonieritas, sebaliknya nilai *tolerance* > 0,10 data bebas dari multikolonieritas. Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolonieritas, sebaliknya nilai VIF < 10 maka data bebas dari multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Sutrisno (2017) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier kesalahan pengganggu (e) mempunyai varians yang sama atau tidak dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji adanya gejala heteroskedastisitas dapat melalui Uji Glejser, yaitu dengan syarat nilai signifikansi dari setiap variabel bebas lebih besar dari nilai signifikansi alpha ($\alpha = 0,05$) yang menunjukkan bahwa

tidak adanya gejala heteroskedastisitas (Lucyanda & Wardhani, 2014).

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda merupakan alat statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu atau beberapa variabel terhadap variabel lainnya. Untuk menguji hipotesis 1-13, di mana hipotesis tersebut memprediksi pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan (likuiditas, ukuran, dan pertumbuhan) terhadap *price to book value ratio* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada bank umum konvensional dan bank umum syariah yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Dengan demikian, terdapat dua persamaan regresi linier berganda yang akan diuji pada penelitian ini, sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 LIQ + \beta_3 SIZE + \beta_4 GROWTH + \beta_5 ROA + \varepsilon \quad (1)$$

$$ROA = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 LIQ + \beta_3 SIZE + \beta_4 GROWTH + \varepsilon \quad (2)$$

Keterangan :

- PBV = nilai perusahaan
- α = konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi variabel independen
- SM = struktur modal
- LIQ = likuiditas perusahaan
- SIZE = ukuran perusahaan

- GROWTH = pertumbuhan perusahaan
- ROA = profitabilitas
- ε = standard error

a. Uji R-Square atau Koefisien Determinasi

Uji r-square dilakukan sebelum uji simultan dan parsial yang berfungsi untuk mengetahui seberapa besar persentase penggunaan variabel independen dalam penelitian hingga dapat memengaruhi variabel dependennya (Kurniati & Wuryani, 2019). Nilai koefisien determinasi memiliki *range* 0 sampai 1, jika nilai mendekati 1 artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen (Sutrisno, 2017).

b. Uji Simultan atau Uji F

Uji simultan digunakan untuk menguji koefisien regresi secara menyeluruh untuk menguji keberartian model yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 0,05, apabila hasil uji menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Sutrisno, 2017).

c. Uji Parsial atau Uji T

Uji parsial digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen (Sutrisno, 2017). Caranya ialah dengan melihat *output* uji t

yang dihitung dengan menggunakan aplikasi SPSS, tepatnya pada tabel *Coefficients*, yang menunjukkan pengaruh parsial dari variabel independen terhadap variabel dependennya, jika *p value* (pada kolom *Sig*) pada masing-masing variabel independen $\leq 0,05$ artinya hipotesis diterima (Triyani dkk., 2018).

3.4.4 Uji Jalur (Path Analysis)

Untuk menguji kemampuan variabel *intervening* dalam memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan *sobel test*. *Sobel Test* berfungsi untuk menguji adanya pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan melalui variabel *intervening* (Sutrisno & Yulianeu, 2017). Ayuningrum (2017) menyatakan bahwa pengujian variabel *intervening* dapat dilakukan dengan *sobel test* untuk melihat *indirect effect* berdasarkan ketentuan nilai *z-value* $> 1,96$ atau *p-value* $< 0,05$, untuk menghitungnya dapat menggunakan bantuan *Sobel Test Calculator*. Bimo (2017) menyatakan bahwa rumus untuk menghitung *sobel test* dengan uji z adalah sebagai berikut:

$$z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2Sa^2) + (a^2Sb^2)}}$$

Keterangan:

- a = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel mediasi
- b = koefisien regresi variabel mediasi terhadap variabel dependen

- S_a = *standard error of estimation* dari pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi.
- S_b = *standard error of estimation* dari pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan hasil dari pengukuran mean, minimal, maksimal, dan standar deviasi dari seluruh variabel yang digunakan pada penelitian ini. Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif data yang diperoleh dari bank umum yang terdaftar di BEI, yang terdiri dari variabel *debt to equity ratio* (DER), *financing to deposit ratio* (FDR) atau *loan to deposit ratio* (LDR), pertumbuhan aset perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), *return on assets* (ROA), dan *price to book value ratio* (PBV).

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	105	1.53	30.47	5.9949	3.51939
FDR/LDR	105	51.57	163.10	90.9931	15.17101
GROWTH	105	-18.00	79.23	9.2393	14.30231
SIZE	105	28.45	34.82	31.1961	1.76492
ROA	105	-10.77	3.69	.6070	2.02773
PBV	105	.21	5.77	1.5563	1.11821
Valid N (listwise)	105				

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel 4.1, dapat disimpulkan bahwa struktur modal dengan proksi DER menunjukkan nilai maksimum sebesar 30,47% dan dengan rata-rata sebesar 5,9949%, artinya rata-rata presentase total hutang terhadap total ekuitas dari perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai yang rendah. Sedangkan, nilai minimumnya menunjukkan angka 1,53%,

artinya total hutang terkecil yang digunakan perusahaan adalah sebesar 1,53% dari total ekuitasnya. Selanjutnya, standar deviasi dari variabel ini sebesar 3,5194% yang berarti ukuran keragaman dari variabel struktur modal adalah sebesar 3,5194% dari 105 data penelitian.

Tingkat likuiditas perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan FDR untuk bank umum syariah dan LDR untuk bank umum konvensional. Hasil menunjukkan bahwa nilai maksimum dari variabel ini yaitu sebesar 163,10%, artinya perusahaan yang dijadikan sampel mengeluarkan pembiayaan atau kredit yang cukup tinggi terhadap dana pihak ketiganya, yang melebihi standar yang ditetapkan Bank Indonesia yaitu sebesar 80%-110%. Sedangkan nilai minimumnya adalah 51,57% dan dengan rata-rata sebesar 90,9931%, artinya nilai rata-rata menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan yang aman karena masih di dalam rentang standar yang ditetapkan BI. Selanjutnya, standar deviasi sebesar 15,1710% yang berarti ukuran keragaman dari rasio ini adalah sebesar 15,1710% dari 105 data penelitian.

Pertumbuhan aset perusahaan yang diukur dengan presentase perubahan total aktiva tahun t dengan tahun sebelumnya ($t-1$) menunjukkan nilai maksimum sebesar 79,23% dan dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 9,2393%, artinya rata-rata perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah yaitu hanya sebesar 9,2393%. Nilai minimum untuk variabel ini adalah sebesar -18,00% yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan total aktiva pada tahun t sebesar 18,00% dari total aset pada tahun sebelumnya ($t-1$). Standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 14,3023%, artinya ukuran

keragaman dari variabel pertumbuhan adalah 14,3023% dari 105 data penelitian.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan hasil logaritma natural dari total aktiva perusahaan pada periode penelitian 2017-2019. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 34,82 dengan total aktiva sekitar 1000 triliun rupiah. Rata-rata ukuran perusahaan menunjukkan nilai 31,1961, artinya perusahaan yang menjadi sampel rata-rata memiliki total aktiva berkisar 30 triliun rupiah dan dapat dinilai cukup rendah jika dibandingkan dengan nilai tertingginya. Selanjutnya nilai minimum sebesar 28,45, yakni dengan total aktiva sekitar 15 triliun rupiah dan dengan standar deviasi sebesar 1,7649 yang menunjukkan ukuran keragaman variabel ukuran perusahaan dari 105 data penelitian.

Profitabilitas pada penelitian ini yang diproksikan dengan ROA menunjukkan nilai maksimum sebesar 3,69%, artinya presentase laba bersih (EAT) yang diperoleh perusahaan terhadap total aktivanya adalah 3,69%. Nilai rata-rata untuk variabel ini adalah 0,6070% yang menunjukkan bahwa besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan cukup rendah dibanding total aktivanya yaitu hanya sebesar 0,6070%. Sedangkan nilai minimumnya sebesar -10,77%, artinya perusahaan sampel mengalami kerugian yaitu sebesar 10,77% dari total asetnya, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Selanjutnya, standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 2,0277% yang berarti ukuran keragaman dari variabel profitabilitas adalah 2,0277% dari 105 data penelitian.

Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan rasio PBV sebagai proksi. Hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai maksimum PBV sebesar 5,77, artinya harga saham per lembar di pasar yang tertinggi mencapai 5,77 kali dari nilai buku per lembar sahamnya. Nilai rata-ratanya sebesar 1,5570 dan nilai minimum menunjukkan angka 0,21 yang berarti harga saham per lembar di pasar yang terendah adalah sebesar 0,21 kali dari nilai buku per lembar saham. Selanjutnya, standar deviasi dari rasio ini sebesar 1,1177, artinya ukuran keragaman dari variabel profitabilitas adalah 1,1177 dari 105 data penelitian.

4.2 UJI ASUMSI KLASIK

4.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual telah terdistribusi secara normal. Untuk menentukannya dapat dengan melihat taraf signifikansi, yaitu apabila taraf signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka data dinyatakan normal (Sutrisno, 2017).

a. Regresi I

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas Data Regresi I

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29213697

Most Extreme Differences	Absolute	.051
	Positive	.033
	Negative	-.051
Test Statistic		.051
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil uji normalitas data dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4.2 yang dapat dilihat pada kolom *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200, sehingga data penelitian dinyatakan telah terdistribusi secara normal.

b. Regresi II

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas Data Regresi II

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33362091
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.065
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.088 ^c

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji normalitas data dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4.3 yang dapat dilihat pada kolom *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,088, sehingga data penelitian dinyatakan telah terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi linear dinyatakan tidak terjadi autokorelasi apabila memiliki nilai *Durbin-Watson* dengan rentang 1,66-2,34.

a. Regresi I

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi Regresi I

Model	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.241 ^a	.30687	1.811

a. Predictors: (Constant), ROA, GROWTH, DER, FDR/LDR, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.4, hasil menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,811, artinya tidak terjadi autokorelasi pada model regresi linear yang digunakan pada penelitian ini.

b. Regresi II

Tabel 4.5**Hasil Uji Autokorelasi Regresi II**

Model	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.686 ^a	.07933	2.266

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, DER, FDR/LDR

b. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel 4.5, hasil menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,266, artinya tidak terjadi autokorelasi pada model regresi linear yang digunakan pada penelitian ini.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Gejala multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai VIF, dengan ketentuan nilai *tolerance* di atas 10% atau 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

a. Regresi I

Tabel 4.6**Hasil Uji Multikolinearitas Regresi I**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	DER	.572 1.747
	FDR/LDR	.900 1.111
	GROWTH	.919 1.088
	SIZE	.525 1.904
	ROA	.417 2.396

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.6, hasil menunjukkan bahwa semua variabel penelitian memiliki nilai *tolerance* di atas 10% atau 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya tidak ada korelasi antar variabel bebas pada penelitian ini.

b. Regresi II

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinearitas Regresi II

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.962	1.040
	FDR/LDR	.903	1.108
	GROWTH	.941	1.063
	SIZE	.932	1.073

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel 4.7, hasil menunjukkan bahwa semua variabel penelitian memiliki nilai *tolerance* di atas 10% atau 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya tidak ditemukan gejala multikolinearitas pada penelitian ini.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan Metode Glejser bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier kesalahan pengganggu (e) memiliki varians yang sama atau tidak dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi dinilai tidak

memiliki gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

a. Regresi I

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi I

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2.791	1.314		2.124	.036
	DER	.083	.048	.214	1.729	.087
	FDR/LDR	-.055	.031	-.182	-1.763	.081
	GROWTH	-.019	.022	-.087	-.865	.389
	SIZE	-.323	.210	-.218	-1.541	.127
	ROA	-.072	.100	-.105	-.714	.477

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel 4.8, nilai signifikansi pada kolom sig. dari setiap variabel penelitian menunjukkan angka di atas 0,05, sehingga model regresi I pada penelitian ini dapat dinyatakan tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

b. Regresi II

Tabel 4.9

Uji Heteroskedastisitas Regresi II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.398	.182		2.183	.031
	DER	.009	.009	.106	1.046	.298
	FDR/LDR	-.001	.007	-.023	-.215	.830
	GROWTH	-.002	.005	-.049	-.483	.630
	SIZE	-.059	.033	-.185	-1.784	.077

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel 4.9, nilai signifikansi pada kolom sig. dari setiap variabel penelitian menunjukkan angka di atas 0,05, sehingga model regresi II pada penelitian ini dapat dinyatakan tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

4.3 ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat beberapa pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

4.3.1 Uji R-Square atau Koefisien Determinasi

Uji R-square atau koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui besarnya sumbangan pengaruh variabel independen terhadap model regresi, yaitu nilainya berkisar antara 0 sampai 1.

a. Regresi I

Tabel 4.10

Hasil Uji R-Square Regresi I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.819 ^a	.671	.637	.14595

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, GROWTH, FDR/LDR, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.10, *Adjusted R Square* menunjukkan nilai 0,671. Hal ini berarti variabel independen yang diteliti (DER, FDR/LDR, *Growth*, *Size*, dan ROA) sumbangan pengaruh terhadap variabel dependen pada regresi pertama, yaitu nilai perusahaan dengan proksi PBV, sebesar 0,671 atau 67,1%, dan sisanya 32,9% merupakan pengaruh variabel pengganggu.

b. Regresi II

Tabel 4.11

Hasil Uji R-Square Regresi II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.667 ^a	.444	.406	1.24850

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, FDR/LDR, DER

b. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel 4.11, *Adjusted R Square* menunjukkan nilai 0,406. Hal ini berarti variabel independen yang diteliti (DER, FDR/LDR, *Growth*, dan *Size*) sumbangan pengaruh terhadap variabel dependen pada regresi kedua, yaitu profitabilitas dengan proksi ROA, sebesar 0,406 atau 40,6%, dan sisanya 59,4% merupakan pengaruh variabel pengganggu.

4.3.2 Uji Simultan atau Uji F

Uji simultan atau uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara menyeluruh terhadap variabel dependen pada suatu penelitian.

a. Regresi I

Tabel 4.12**Hasil Uji F Regresi I**

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.086	.417	19.582	.000 ^b
	Residual	1.022	.021		
	Total	3.108			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, GROWTH, FDR/LDR, SIZE

Berdasarkan tabel 4.12, uji simultan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000, yaitu lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Dengan demikian, keseluruhan variabel secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, yaitu PBV.

b. Regresi II

Tabel 4.13**Hasil Uji F Regresi II**

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	72.266	18.066	11.590	.000 ^b
	Residual	90.407	1.559		
	Total	162.673			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, FDR/LDR, DER

Berdasarkan tabel 4.13, hasil uji simultan pada kolom sig. menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, yaitu lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Hal ini

berarti keseluruhan variabel secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, yaitu ROA.

4.3.3 Uji Parsial atau Uji T

Uji parsial atau uji T bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5%.

a. Regresi I

Tabel 4.14

Hasil Uji T Regresi I

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	7.366	.849		8.676	.000
	DER	.249	.040	.652	6.240	.000
	FDR/LDR	-.175	.028	-.559	-6.265	.000
	GROWTH	-.073	.035	-.195	-2.099	.041
	SIZE	-1.067	.186	-.683	-5.730	.000
	ROA	3.752	.750	.674	5.003	.000

a. Dependent Variable: PBV

Hasil uji parsial regresi I dapat dilihat pada tabel 4.14 di kolom sig. dan beta. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai beta sebesar 0,652, artinya DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Variabel FDR atau LDR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai beta sebesar -0,559, artinya variabel ini berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV. Selanjutnya, variabel *growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,041 dengan nilai beta -0,195 dan variabel *size*

memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai beta -0,683, artinya variabel *growth* dan *size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Variabel ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai beta sebesar 0,674, artinya variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

b. Regresi II

Tabel 4.15

Hasil Uji T Regresi II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-18.428	3.275		-5.626	.000
	DER	-.161	.070	-.250	-2.315	.024
	FDR/LDR	.026	.011	.228	2.258	.028
	GROWTH	.050	.015	.339	3.386	.001
	SIZE	.553	.109	.559	5.086	.000

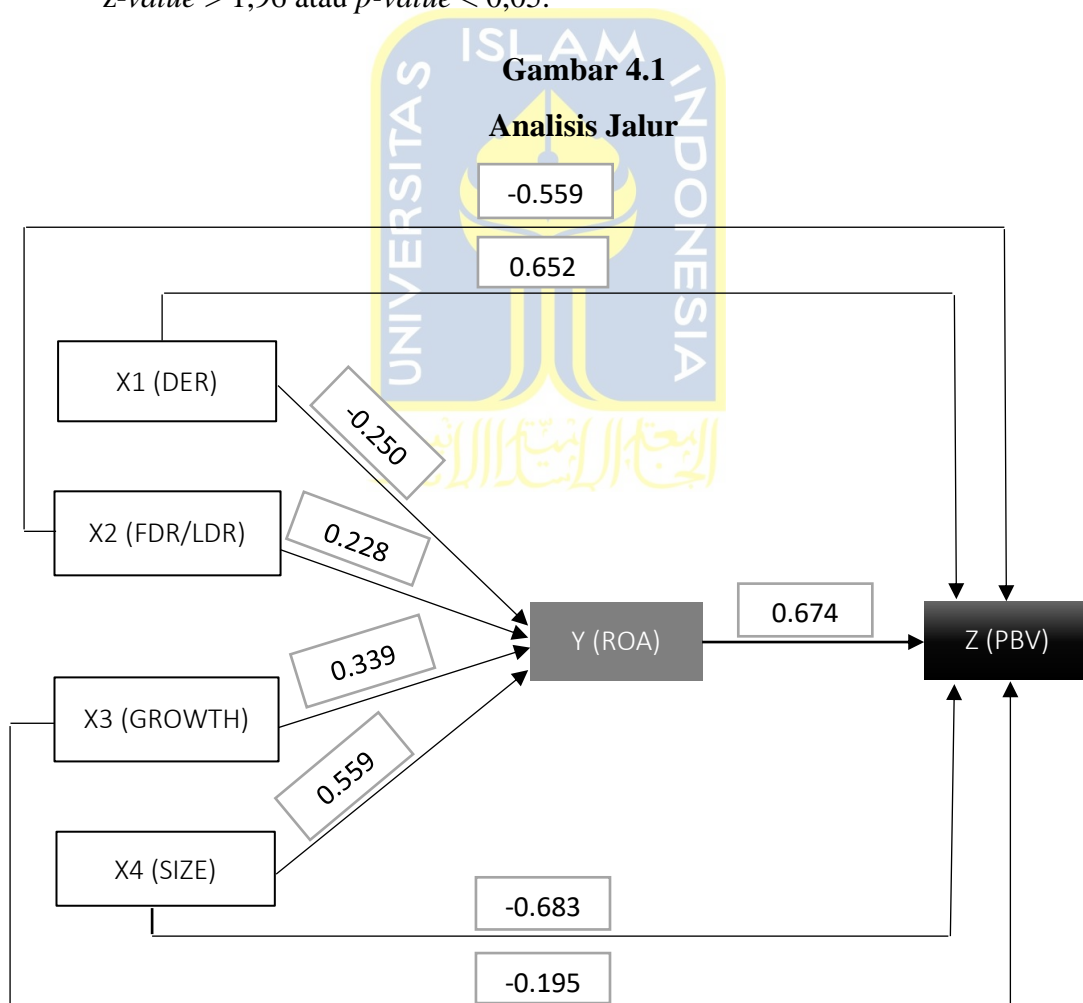
a. Dependent Variable: ROA

Hasil uji parsial regresi II dapat dilihat pada tabel 4.15 di kolom sig. dan beta. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,024 dan nilai beta sebesar -0,250 yang berarti DER berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA. Variabel FDR atau LDR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,028 dengan nilai beta 0,228, variabel *growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dan nilai beta sebesar 0,339, dan variabel *size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai beta

0,559. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel ROA.

4.4 ANALISIS JALUR (PATH ANALYSIS)

Analisis jalur pada penelitian ini menggunakan *sobel test*. *Sobel test* bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh tidak langsung variabel independen (DER, FDR/LDR, *Growth*, dan *Size*) terhadap variabel dependen (PBV) dengan melalui variabel *intervening* (ROA), yaitu dengan ketentuan nilai *z-value* > 1,96 atau *p-value* < 0,05.



Tabel 4.16

Ringkasan koefisien jalur dan pengaruh langsung

NO	Variabel	Direct Effect Coeff. (Standardized)	Unstandardized Coeff.	Standard Error	Sig. p-value < 0.05
1	Y -> Z	0.674	3.752 (b)	0.750 (Sb)	Sig.
2	X1 -> Z	0.652	0.249	0.040	Sig.
3	X2 -> Z	-0.559	-0.175	0.028	Sig.
4	X3 -> Z	-0.195	-0.073	0.035	Sig.
5	X4 -> Z	-0.683	-1.067	0.186	Sig.
6	X1 -> Y	-0.250	-0.161 (a1)	0.070 (Sa1)	Sig.
7	X2 -> Y	0.228	0.026 (a2)	0.011 (Sa2)	Sig.
8	X3 -> Y	0.339	0.050 (a3)	0.015 (Sa3)	Sig.
9	X4 -> Y	0.559	0.553 (a4)	0.109 (Sa4)	Sig.

Tabel 4.17

Hasil Sobel Test

NO	Variabel	P-value	Z-value	Sig. p-value < 0.05 z-value > 1.96
1	X1 -> Y -> Z	0.0366	-2.0897	Tidak sig.
2	X2 -> Y -> Z	0.0326	2.1371	Sig.
3	X3 -> Y -> Z	0.0055	2.7740	Sig.
4	X4 -> Y -> Z	0.0003	3.5822	Sig.

Berdasarkan tabel 4.18 yang menunjukkan hasil *sobel test* yang dihitung menggunakan *Sobel Test Calculator*, pengaruh variabel DER terhadap PBV melalui ROA sebagai variabel *intervening* menghasilkan *p-value* 0,0366 < 0,05 dan *z-value* -2,0897 < 1,96 artinya ROA tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV. Selanjutnya, variabel ROA mampu memediasi pengaruh variabel FDR atau LDR terhadap PBV, yaitu dengan *p-value* 0,0326 < 0,05 dan *z-value* 2,1371 > 1,96. Variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) menunjukkan *p-value* 0,0055 < 0,05 dan *z-value* 2,7740 >

1,96 yang berarti *growth* berpengaruh signifikan terhadap PBV melalui ROA sebagai variabel *intervening*. Variabel ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap PBV melalui ROA, yaitu dengan *p-value* $0,0003 < 0,05$ dan *z-value* $3,5822 > 1,96$.

4.5 PEMBAHASAN

4.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji T pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV. Sehingga H1 yang menyatakan adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan diterima. Rasio DER yang tinggi mencerminkan besarnya proporsi hutang dibanding ekuitas yang digunakan sebagai sumber dana untuk membiayai operasional perusahaan. Berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan yang memilih hutang sebagai sumber dananya harus mampu menyeimbangkan antara biaya yang dikeluarkan dengan manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang tersebut, sehingga setiap penambahannya memberikan manfaat yang optimal bagi perusahaan, salah satunya adalah manfaat pajak. Berdasar pada *signalling theory*, besarnya proporsi hutang dalam struktur modal dapat memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya karena harus memenuhi hutang yang menjadi kewajibannya. Hal tersebut kemudian menarik para investor untuk menginvestasikan dananya, yang mengakibatkan

naiknya harga saham sebagai cerminan dari naiknya nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ayuningrum (2017), Hamidy dkk. (2015), Pratama & Wiksuana (2016), Laksitaputri (2012), Andrian (2012) dan Hasbi (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Sinaga & Mustafa (2019), Nurlela dkk. (2019) dan Maulidina & Efriyenti (2020) bahwa rasio DER tidak memengaruhi nilai perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji T pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel FDR atau LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Sehingga H2 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hipotesis tersebut ditolak karena perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang semakin tinggi artinya semakin tinggi pula pembiayaan atau kredit yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyebabkan tingginya risiko kredit dan likuiditas, sehingga hal ini menurunkan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan. Rasio FDR atau LDR yang merupakan presentase pembiayaan atau kredit dibandingkan dengan dana pihak ketiga perlu dikelola dengan baik oleh perusahaan. Berdasar pada standar yang ditetapkan Bank Indonesia, FDR atau LDR yang baik berada pada rentang 80%-110%, rata-rata rasio likuiditas pada perusahaan sampel adalah 90,99%. Apabila rasio likuiditas ini terlalu tinggi, yang berarti bank

menyalurkan dana dalam bentuk pembiayaan atau kredit besarnya jauh di atas dana pihak ketiga, maka akan meningkatkan risiko, yaitu risiko bank tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada pemilik dana ketika akan menarik dananya, di mana rasio FDR atau LDR tertinggi pada perusahaan sampel adalah 163%. Sesuai *signalling theory*, rasio likuiditas yang terlalu tinggi akan memberikan sinyal yang kurang baik kepada para investor bahwa perusahaan tidak mampu mengelola dananya dengan baik. Hal ini dapat mengurangi kepercayaan para investor dan menurunkan minatnya dalam berinvestasi pada bank, yang kemudian akan menurunkan harga saham, di mana harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suyitno & Djawoto (2017), Batten & Vo (2017), Fajaria & Isnalita (2018) dan Zuhroh (2019) yang menemukan adanya pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Kurniati & Wuryani (2019) dan Safitri (2015) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji T pada tabel 4.14 menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan variabel *growth* terhadap variabel PBV. Sehingga H3 yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hipotesis tersebut ditolak karena perusahaan dengan aset yang besar memiliki tanggung jawab yang besar pula dalam mengelola asetnya agar dapat efektif dan efisien, sehingga

perusahaan yang kurang mampu untuk mengelola aset, justru akan menurunkan kinerja dan berdampak pada turunnya minat investor terhadap perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik, artinya mereka mengalami peningkatan total aset dari tahun sebelumnya, akan cenderung tidak membagikan labanya sebagai deviden kepada para *shareholders*, melainkan laba tersebut dimanfaatkan untuk melakukan investasi seperti perluasan usaha. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk kegiatan investasi perusahaan. Sehingga ketika pembagian dividen menurun, maka minat investor untuk melakukan investasi juga akan menurun, yang kemudian akan menurunkan harga saham di pasar sebagai cerminan turunnya nilai perusahaan. Hal tersebut merupakan *agency problem* yang disebabkan oleh tidak selarasnya kepentingan antara *principal* atau pemegang saham dengan *agent* atau pihak manajemen perusahaan, di mana pihak manajemen menginginkan untuk menahan laba, sedangkan pemegang saham ingin laba dibagikan sebagai deviden. Hasil ini sesuai dengan beberapa penelitian terdahulu, antara lain Widyanthi & Sudiarta (2018) dan Ayuningrum (2017) yang juga menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Sari & Abundanti (2014), Syardiana dkk. (2015) dan Hasbi (2015) yang menemukan pengaruh positif pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji T pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel *size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel PBV. Sehingga H4 yang menyatakan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hipotesis tersebut ditolak karena perusahaan dengan aset yang besar berdampak pada turunnya nilai perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak mampu mengelola aset tersebut secara efektif dan efisien, yang kemudian berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan, sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan yang dapat dihitung dengan menggunakan total aset pada periode saat ini secara negatif dan signifikan memengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Perusahaan besar mungkin akan mengutamakan penggunaan aset yang mereka miliki untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya terlebih dahulu dibanding untuk melakukan investasi yang baru. Hal lainnya ialah perusahaan dengan ukuran yang lebih besar berkemungkinan memiliki persoalan yang lebih kompleks daripada perusahaan kecil yang juga akan menjadi pertimbangan para investor. Hasil ini sama dengan hasil penelitian Prastuti & Sudiartha (2016) dan Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Dewi & Abundanti (2019) dan Laksitaputri (2012).

4.5.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji T pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV. Sehingga H5 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Profitabilitas yang diukur dengan presentase laba bersih dibandingkan total aset yang dimiliki perusahaan dapat menjadi ukuran keberhasilan operasional perusahaan. Perusahaan yang mampu memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga mendorong mereka untuk berinvestasi dan perusahaan memperoleh cukup dana untuk meningkatkan kinerjanya dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, meningkatnya ROA yang dapat dilihat oleh para investor pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan akan menjadi sinyal baik yang diterima oleh pasar, profitabilitas perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menanamkan investasinya. ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki. Hal tersebut dapat meningkatkan harga saham di pasar yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, yaitu Hamidy dkk. (2015), Pratama & Wiksuana (2016), Dewi & Abundanti (2019), Laksitaputri (2012), Andrian (2012) dan Hasbi (2015) yang mendapatkan hasil bahwa

profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Sinaga & Mustafa (2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.5.6 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil uji T pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel ROA. Sehingga H₆ yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas ditolak. Hipotesis tersebut ditolak karena hasil menunjukkan bahwa besar kecilnya penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan tetap mengurangi perolehan laba perusahaan. Pengaruh negatif dan signifikan berarti semakin meningkatnya hutang yang digunakan perusahaan sebagai sumber dananya maka profitabilitas akan semakin menurun. Rasio DER pada perusahaan yang menjadi sampel memiliki presentase rata-rata 5,9949%, di mana semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan yang mengakibatkan tingginya beban yang harus ditanggung perusahaan, salah satunya adalah beban bunga. Pada akhirnya, beban tersebut akan mengurangi perolehan keuntungan yang berdampak pada semakin rendahnya rasio ROA yang dihitung dengan laba bersih (EAT) dibandingkan total aset perusahaan. Selain itu, hutang yang terlalu tinggi juga akan berdampak pada tingginya risiko kebangkrutan, di mana perusahaan tidak mampu membayar

hutangnya. Berdasarkan teori *trade-off*, struktur modal yang optimal dibentuk melalui keseimbangan antara biaya dan manfaat dari penggunaan hutang, sehingga apabila seimbang maka akan memberikan *value* dan keuntungan bisnis apabila dapat dikelola dengan baik. Oleh karenanya, hutang harus dikelola dengan baik agar tidak terlampau tinggi, yang tujuannya agar penggunaan hutang dapat memberikan manfaat yang optimal bagi perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Dewi & Abundanti (2019) dan Laksitaputri (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil sebaliknya yaitu pengaruh tidak signifikan ditemukan pada penelitian Chandra dkk. (2016), Hamidy dkk. (2015) dan Pratama & Wiksuana (2016).

4.5.7 Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil uji T pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa variabel FDR atau LDR berpengaruh signifikan positif terhadap variabel ROA. Sehingga H_7 yang menyatakan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas diterima. Pengaruh tersebut memiliki arti bahwa semakin tinggi FDR atau LDR dalam batasan tertentu, maka akan semakin tinggi pula laba yang diperoleh bank. Batasan aman tingkat likuiditas yang ditetapkan oleh Bank Indonesia adalah 80%-110%. Semakin tinggi rasio likuiditas tersebut maka semakin rendah tingkat likuiditas bank, yang kemudian akan meningkatkan profitabilitas, dengan asumsi bahwa bank menyalurkan

dana pihak ketiga untuk kegiatan pembiayaan atau kredit yang efektif. Pada bank syariah, tingginya rasio FDR mencerminkan bahwa bank mampu mengelola sebagian besar dananya dalam bentuk pembiayaan, yang berdampak pada meningkatnya pendapatan bagi hasil dari pembiayaan, dan secara otomatis meningkatkan profitabilitas bank syariah. Sedangkan, pada bank konvensional, meningkatnya rasio LDR berarti semakin besar dana yang disalurkan kepada nasabah dalam bentuk kredit, sehingga akan meningkatkan penghasilan bunga yang diperoleh bank, yang kemudian akan meningkatkan profitabilitas. Namun, bank harus mampu meminimalisir terjadinya risiko kredit agar dapat memaksimalkan perolehan laba. Hasil yang sama didapatkan pada penelitian Yusuf (2017) dan Rionita & Abundanti (2018) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan likuiditas perusahaan terhadap profitabilitas. Hasil sebaliknya ditemukan pada Munir (2018), Ariyani (2010), Suryani (2012) dan Harianto (2017) yaitu likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

4.5.8 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil uji T pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan (*growth*) memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap variabel ROA. Sehingga H8 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas diterima. Pertumbuhan aset perusahaan diukur dengan membandingkan total aset tahun saat ini dengan total aset tahun sebelumnya, yaitu dapat

berupa peningkatan maupun penurunan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi artinya mereka mengalami peningkatan aset yang tinggi pula dari tahun sebelumnya, yang kemudian memengaruhi produktivitas dan efisiensi perusahaan karena mereka memiliki cukup aset yang dapat dimanfaatkan dalam kegiatan operasionalnya, yang pada akhirnya memengaruhi profitabilitas. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan aset yang besar memiliki potensi yang semakin besar untuk memperoleh hasil operasional mereka, yang mengakibatkan naiknya profitabilitas. Pertumbuhan merupakan salah satu faktor yang mendorong keberhasilan suatu usaha, yaitu terutama dalam mencapai tingkat keuntungan yang diharapkan. Hasil ini sejalan dengan Sari & Abundanti (2014) dan Saraswathi dkk. (2016) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Sinaga & Mustafa (2019), Andrian (2012), dan Sunarto & Budi (2009) bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

4.5.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil uji T pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap variabel ROA. Sehingga H9 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas diterima.

Ukuran dapat dihitung dengan total aset, semakin besar total aset perusahaan, maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan berukuran besar memiliki sumber daya yang besar dan kegiatan operasional yang besar pula, sehingga memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Penjelasan nya adalah perusahaan yang lebih besar akan cenderung lebih dikenal oleh masyarakat karena informasi yang dibutuhkan untuk mengetahui prospek investasi lebih mudah didapatkan dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, masyarakat akan lebih memercayakan dananya untuk diinvestasikan pada perusahaan yang lebih besar, sehingga besarnya sumber daya yang diperoleh dapat digunakan perusahaan dalam melakukan kegiatan investasi yang tujuannya untuk memperluas pangsa pasar. Hal ini kemudian akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil yang sama didapatkan pada beberapa penelitian terdahulu, antara lain Octaviany dkk. (2019), Pratama & Wiksuana (2016), Dewi & Abundanti (2019), Laksitaputri (2012) dan Hirdinis (2019) yaitu adanya pengaruh positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Chandra dkk. (2016) dan Yusuf (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

4.5.10 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil *sobel test* pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV melalui variabel ROA. Sehingga H10 yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak. Hipotesis ini ditolak karena variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sehingga profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti meningkatnya profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tidak memengaruhi keputusan struktur modal yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada tingginya harga saham di pasar. Penggunaan hutang yang tinggi memberikan sinyal baik kepada para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya, karena perusahaan dinilai mampu untuk memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang, yaitu kewajiban untuk membayar pokok hutang beserta bunganya. Sinyal tersebut akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, yang kemudian memengaruhi nilai perusahaan. *Trade-off theory* mengemukakan bahwa penggunaan hutang akan memberikan manfaat apabila perusahaan dapat menyeimbangkan antara biaya yang dikeluarkan dengan manfaat yang diperoleh, sehingga hutang yang tinggi berpotensi menurunkan laba

yang diperoleh perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Octaviany dkk. (2019), Pratama & Wiksuana (2016), Laksitaputri (2012) dan Nurlela et al. (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan Ayuningrum (2017), Chandra dkk. (2016), Dewi & Abundanti (2019), Hamidy dkk. (2015) dan Andrian (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4.5.11 Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil *sobel test* pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa variabel FDR atau LDR berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV melalui variabel ROA. Sehingga H11 yang menyatakan profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan diterima. Pengaruh tersebut mengartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan memengaruhi upaya perusahaan dalam mengelola tingkat likuiditasnya yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Rasio likuiditas diukur melalui presentase total pembiayaan atau kredit yang disalurkan dengan dana pihak ketiganya. Rasio likuiditas dalam rentang aman, yaitu 80%-110%, akan memengaruhi tingkat profitabilitas yang kemudian memengaruhi pandangan para investor terhadap bank. Rasio likuiditas mencerminkan bahwa perusahaan menjalankan fungsi *intermediary* yaitu sebagai

perantara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin rendah tingkat likuiditas bank, yang kemudian akan meningkatkan profitabilitas, dengan asumsi bahwa bank menyalurkan dana pihak ketiga untuk kegiatan pembiayaan atau kredit yang efektif. Berdasar pada *signalling theory*, peningkatan profitabilitas dapat menjadi sinyal positif yang diterima oleh para investor dan menarik mereka untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Hal ini akan meningkatkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Putra & Wiagustini (2013) dan Safitri (2015) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Misran & Chabachib (2017), Sutrisno & Yulianeu (2017), Solicha (2020), Febriani (2020) dan Suyitno & Djawoto (2017) yaitu profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

4.5.12 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil *sobel test* pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan (*growth*) terhadap variabel PBV melalui variabel ROA adalah signifikan. Sehingga H12 pada penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan diterima. Pertumbuhan yang diukur dengan presentase total aset periode saat ini dibandingkan

periode sebelumnya memengaruhi tinggi rendahnya tingkat profitabilitas. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi artinya mereka mengalami peningkatan aset yang tinggi pula dari tahun sebelumnya, yang kemudian memengaruhi produktivitas dan efisiensi perusahaan karena mereka memiliki cukup aset yang dapat dimanfaatkan dalam kegiatan operasionalnya, yang akhirnya berdampak pada profitabilitas. Peningkatan profitabilitas tersebut menjadi sinyal positif yang diterima oleh para investor bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, antara lain Ayuningrum (2017), Andrian (2012) dan Triyani dkk. (2018) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Kelana & Amanah (2020) yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

4.5.13 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil *sobel test* pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Sehingga H13 yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap

nilai perusahaan diterima. Perusahaan yang berukuran besar artinya mereka memiliki aset yang besar pula, yang kemudian dapat dimanfaatkan dalam operasional perusahaan. Dengan aset yang cukup dan penggunaannya yang efektif, maka perusahaan dapat meningkatkan hasil operasionalnya yaitu berupa profitabilitas. Selanjutnya, peningkatan laba akan memengaruhi pandangan para investor terhadap kinerja perusahaan yaitu perusahaan akan dinilai mampu mengelola asetnya dengan baik, sejalan dengan *signalling theory*. Hal tersebut berdampak pada permintaan investor terhadap saham perusahaan, yang kemudian mengakibatkan meningkatnya harga saham sebagai cerminan dari meningkatnya nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Octaviany dkk. (2019), Dewi & Abundanti (2019) dan Laksitaputri (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil sebaliknya didapatkan pada penelitian Chandra dkk. (2016), Pratama & Wiksuana (2016) dan Hirdinis (2019) yaitu profitabilitas tidak memediasi pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penelitian ini menemukan beberapa hasil, yaitu :

1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perubahan proporsi hutang terhadap ekuitas pada sumber pendanaan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.
2. Likuiditas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya meningkatnya pertumbuhan perusahaan akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya ukuran perusahaan secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

5. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
6. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas artinya peningkatan proporsi hutang pada struktur modal akan menurunkan profitabilitas.
7. Likuiditas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas artinya semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan.
8. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas artinya tingginya pertumbuhan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas.
9. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas artinya perusahaan yang berukuran besar memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.
10. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
11. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas perusahaan terhadap nilai perusahaan.
12. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
13. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian dan Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga penelitian selanjutnya dapat menambahkan perusahaan lainnya di luar bank umum untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.
2. Penelitian ini hanya mengambil data dari laporan keuangan periode 2017-2019. Sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan tahun yang lebih terkini untuk hasil yang lebih baik.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yang terdiri dari struktur modal, likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sehingga penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya yang mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian ini menggunakan profitabilitas dengan proksi ROA sebagai variabel *intervening*. Sehingga penelitian selanjutnya dapat memodifikasi dengan menggunakan variabel atau proksi profitabilitas lainnya untuk menjadi variabel *intervening*.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Kayed, L, T, Zain, S, R, S, M & Duasa, J., 2014, The Relationship between Capital Structure and Performance of Islamic Banks, *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, vol. 5, no. 2, pp. 158-181.
- Almunawwaroh, M & Marlina, R., 2018, Pengaruh CAR, NPF, dan FDR terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, vol. 2, no. 1, pp. 1-18.
- Ananda, A, F., 2016, Determinan Profitabilitas Bank melalui Z-Score, Struktur Modal, Size, Risiko Kredit dan Permodalan pada Industri Perbankan Nasional, *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, vol. 12, no. 1, pp. 1-12.
- Andrian, J., 2012, Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure dan Insentif Manajer terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Bisnis Strategi*, vol. 21, no. 2, pp. 18-49.
- Ariyani, D., 2010, Analisis Pengaruh CAR, FDR, BOPO dan NPF Terhadap Profitabilitas pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk, *Al-Iqtishad*, vol. 2, no. 1, pp. 97-124.
- Ayuningrum, N., 2017, Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, vo. 1, no. 1, pp. 53-59.
- Batten, J & Vo, X, V., 2017, Liquidity and Firm Value in an Emerging Market, *The Singapore Economic Review*, pp. 2-12.
- Berger, A, N, Boubakri, N, Guedhami, O & Li, X., 2019, Liquidity creation performance and financial stability consequences of Islamic banking: Evidence from a multinational study', *Journal of Financial Stability*, vol. 44, pp. 1-18.
- Bimo, S., 2017, Uji mediasi dengan Sobel Test, *Statistika Olah Data*, web log post, 20 Januari, viewed 10 Desember 2020, <http://www.statistikolahdata.com/2017/01/uji-mediasi-dengan-sobel-test.html>

- Chandra, A, Kamaliah & Agusti, R., 2016, Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate & Property yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013), *Jurnal Ekonomi*, vol. 24, no. 3, pp. 1-16.
- Darajati, T, S & Hartomo, D, D., 2015, Struktur Modal Sektor Perbankan pada Saat Krisis Keuangan, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol. 15, no. 1, pp. 17-32.
- Destiana, R., 2016, Analisis Dana Pihak Ketiga dan Risiko Terhadap Pembiayaan Mudharabah dan Musyarakah Pada Bank Syariah di Indonesia, *Jurnal Logika*, vol. 17, no 2.
- Dewi, N, P, I, K & Abundanti, N., 2019, Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi, *E-Jurnal Manajemen*, vol. 8, no. 5, pp. 3028-3056.
- Fajaria, A, Z & Isnalita, 2018, The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable, *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, vol. 6, issue. 10, pp. 55-69.
- Febriani, R., 2020, Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan*, vol. 3, no. 2, pp. 216-245.
- Eriotis, N, Vasiliou, D & Neokosmidi, Z, V., 2007, How Firm Characteristics Affect Capital Structure: An Empirical Study, *Managerial Finance*, vol. 33, no. 5, pp. 321-331.
- Ghozali, I., 2007, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hakiim, N & Rafsanjani, H., 2016, Pengaruh Internal Capital Adequency Ratio (CAR), Financing to Deposit Ratio (FDR), dan Biaya Operasional Per Pendapatan Operasional (BOPO) dalam Peningkatan Profitabilitas Industri Bank Syariah di Indonesia, *Jurnal Perbankan Syariah*, vol. 1, no. 1, pp. 60-74.
- 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, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, vol. 4, no. 10, pp. 665-682.

Hariato, S., 2017, Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol. 7, no. 1, pp. 41-48.

Hasbi, H., 2015, Islamic Microfinance Institution: The Capital Structure, Growth, Performance and Value of Firm in Indonesia, *Social and Behavioral Sciences*, vol. 211, pp. 1073-1080.

Hestinoviana, V, Suhadak & Handayani, S, R., 2013, The Influence of Profitability, Solvability, Asset Growth, and Sales Growth toward Firm Value (Empirical Study on Mining Companies Which Listed on Indonesia Stock Exchange), *Jurnal Administrasi Bisnis*, vol. 4, no. 1, pp. 1-11.

Hestuningrum, R, D & Darsono, 2012, Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pemanufakturan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 1, no. 1, pp. 1-12.

Hirdinis, M., 2019, Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability, *International Journal of Economics and Business Administration*, vol. 7, no. 1, pp. 174-191.

Horne, James, C, V & John M, W., 2005, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, terjemahan oleh Heru Sutejo, Jakarta: Salemba Empat.

Jensen, M & Meckling, W., 1976, Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-360.

Karim, R, A, A & Ali, A, E, T., 1989, Determinants of the Financial Strategy of Islamic Banks, *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 16, no. 2, pp. 193-212.

Karyawati, E, Alhabsyi, T & Darminto, 2013, Kajian Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan, *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Teknologi XVII*.

- Kelana, S, K, P & Amanah, L., 2020, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 9, no. 1, pp. 1-22.
- Kurniati, T, D & Wuryani, E., 2019, Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi Akunesa*, vol. 7, no. 3.
- Laksitaputri, I, M., 2012, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010), *Jurnal Bisnis Strategi*, vol. 21, no. 2, pp. 1-17.
- Lucyanda, J & Wardhani, R, H, K., 2014, Pengaruh Diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan, *Media Riset Akuntansi*, vol. 4, no. 2, pp. 1-23.
- Mangondu, R & Diantimala, Y., 2016, Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 62-69.
- Marchyta, N, K & Astuti, D., 2015, Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, *Finesta*, vol. 3, no. 1, pp. 13-18.
- Mardiyati, U, Ahmad, G, N & Putri, R., 2012, Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, vol. 3, no. 1, pp. 1-17.
- Maulidina, A, A & Efriyenti, D., 2020, Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akrab Juara*, vol. 5, no. 3, pp. 118-130.
- Mawaddah, N., 2015, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Syariah, *Etikonomi*, vol. 4, no. 2, pp. 241-256.
- Misran, M & Chabachib, M., 2017, Analisis Pengaruh DER CR dan TATO

terhadap PBV dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI tahun 2011), *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, vol. 6, no. 1, pp. 1-13.

- Munir, M., 2018, Analisis Pengaruh CAR, NPF, FDR dan Inflasi terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia, *Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking*, vol. 1, no. 1 & 2, pp. 2622-4755.
- Murhadi, W, R., 2013, About Me, *Wordpress*, web log comment, 11 Juli, viewed 1 Desember 2020, <https://wernermurhadi.wordpress.com/>
- Nugraheni, P & Alam, W, F, I., 2014, Pengaruh Risiko Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Perbankan Syariah dan Konvensional Di Indonesia, *Journal of Accounting and Investment*, vol. 15, no. 1, pp. 1-16.
- Nurlela, Sulastri, Hamdan, U & Hanafi, A., 2019, The Influence of Investment Decisions and Financing Decisions on Firm Value with Profitability as Intervening Variables (Empirical Study on Companies Listed in Indonesian Sharia Stock Index), *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, vol. 6, no. 2, pp. 447-456.
- Nurwati, E, Achsani, N, A, Hafidhuddin, D & Nuryartono, N., 2014, Umur dan Kinerja Perusahaan: Studi Empiris Perbankan Syariah di Indonesia, *Jurnal Manajemen Teknologi*, vol. 13, no. 2, pp. 173-188.
- Octaviany, A, Hidayat, S & Miftahudin, 2019, Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 3, no.1, pp. 30-35.
- Prastuti, N, K, R & Sudiarta, I, G, M., 2016, Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur, *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5, no.3, pp. 1572-1598.
- Pratama, I, G, B & Wiksuana, I, G, B., 2016, Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi, *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5, no. 2, pp. 1338-1367.
- Putra, Y, Y, D & Wiagustini, N, L, P., 2013, Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di BEI, *Jurnal Wawasan Manajemen*, vol. 1, no. 2, pp. 215-230.
- Rionita, K & Abundanti, N., 2018, Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Manajemen Unud*, pp. 1-29.

- Riyadi, S & Yulianto, A., 2014, Pengaruh Pembiayaan Bagi Hasil, Pembiayaan Jual Beli, Financing to Deposit Ratio (FDR) dan Non Performing Financing (NPF) terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia, *Accounting Analysis Journal*, vol. 3, no. 4, pp. 466-474.
- Roadmap Perbankan Syariah Indonesia 2015-2019 2015, OJK, Indonesia, viewed 12 Desember 2020, <https://www.ojk.go.id/>
- Roy, D, A., 1991, Islamic Banking, *Middle Eastern Studies*, vol. 27, no. 3, pp. 427-456.
- Sabir, M, M, Ali, M & Habbe, A, H., 2012, Pengaruh Rasio Kesehatan Bank terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah dan Bank Konvensional di Indonesia, *Jurnal Analisis*, vol. 1, no. 1, pp. 79-86.
- Safitri, M., 2015, Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Efektivitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2009-2013), *Masters Thesis*, Diponegoro University, viewed 9 November 2020.
- Saraswathi, I, A, A, Wiksuana, I, G, B & Rahyuda, H., 2016, Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, vol. 5, no. 6, pp. 1729-1756.
- Sari, N., 2016, Manajemen Dana Bank Syariah, *Jurnal Ilmu Syariah*.
- Sari, P, I, P & Abundanti, N., 2014, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 3, no. 5, pp. 1427-1441.
- Sari, R, A, I & Priyadi, M, P., 2016, Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 5, no. 10, pp. 1-17.
- Setiyono, E & Amanah, L., 2016, Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 5, no. 5, pp. 1-17.

- Siahaan, F, O, P., 2013, The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value, *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, vol. 2, no. 4, pp. 138-142.
- Sinaga, F, F & Mustafa, M., 2019, Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Manajemen (Bisma)*, vol. 13, no. 1, pp. 43-51.
- Soemitra, A., 2009, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Jakarta: Prenadamedia Group
- Sholicha, A., 2020, Pengaruh kebijakan dividen, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening: Studi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018, *Undergraduate Thesis*, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, viewed 9 November 2020.
- Sudarsono, H., 2009, Dampak Krisis Keuangan Global terhadap Perbankan di Indonesia: Perbandingan antara Bank Konvensional dan Bank Syariah, *Jurnal Ekonomi Islam*, vol. 3, no. 1, pp. 12-23.
- Sukmawati, N, M, E & Purbawangsa, I, B, A., 2016, Pengaruh Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga, Pertumbuhan Kredit, Risiko Kredit, Likuiditas, dan Kondisi Ekonomi Terhadap Profitabilitas, *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5, no. 9, pp. 5398-5432.
- Sunarto & Budi, A, P., 2009, Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas, *Tema*, vol. 6, no. 1, pp. 86-103.
- Suyitno, B, Y & Djawoto, 2017, Pengaruh NPL dan LDR Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 6, no. 2, pp. 1-20.
- Suryandani, A., 2018, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate, *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, vol. 1, no. 1, pp. 49-59.
- Suryani, 2012, Analisis Pengaruh Financing to Deposit Ratio (FDR) terhadap

Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia: Rasio Keuangan pada BUS dan UUS Periode 2008-2010, *Economica*, vol. 2, edisi 2, pp. 153-174.

Sutrisno, 2017, *Riset Keuangan dan Perbankan Berbasis SPSS*, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.

Sutrisno, W, A & Yulianeu, 2017, Pengaruh CR, DER dan TATO Terhadap PBV dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2010-2014), *Journal of Management*, vol. 3, no. 3.

Syardiana, G, Rodoni, A & Putri, Z, E., 2015, Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan, *Akuntabilitas*, vol. 8, no. 1, pp. 39-46.

Triyani, W, Mahmudi, B & Rosyid, A., 2018, Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2016), *Tirtayasa EKONOMIKA*, vol. 13, no. 1, pp. 107-129.

Wahab, A, H, Saiti, B, Rosly, S, A & Masih, A, M, M., 2017, Risk-Taking Behavior and Capital Adequacy in a Mixed Banking System: New Evidence from Malaysia Using Dynamic OLS and Two-Step Dynamic System GMM Estimators, *Emerging Markets Finance and Trade*, vol. 53, no. 1, pp. 180-198.

Widayanthi, N, M, D, G & Sudiarta, G, M., 2018, Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi, *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 7, no. 4, pp. 2196-2225.

Wulandari, D, R., 2013, Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening, *Accounting Analysis Journal*, vol. 3, no. 1, pp. 455-463.

Yungucu, B & Buerhan, S., 2016, The Effects of Monetary Policy on the Islamic Financial Services Industry, *Qualitative Research in Financial Markets*, vol. 8, no. 3, pp. 218-228.

Yusuf, M., 2017, Dampak Indikator Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol. 13, no. 2, pp. 141-151.

Zuhroh, I., 2019, The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage, *KnE Social Sciences*, pp. 203-230.



LAMPIRAN 1

Daftar Sampel Perusahaan

NO	BANK UMUM KONVENSIONAL
1	PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk
2	PT Bank IBK Indonesia Tbk
3	PT Bank MNC Internasional Tbk
4	PT Bank Harda Internasional Tbk
5	PT Bank Bukopin Tbk
6	PT Bank Mestika Dharma Tbk
7	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
10	PT Bank Neo Commerce Tbk
11	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
12	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk
13	PT Bank Ganesha Tbk
14	PT Bank Ina Perdana Tbk
15	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
16	PT Bank QNB Indonesia Tbk
17	PT Bank Maspion Indonesia Tbk
18	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
19	PT Bank Bumi Arta Tbk

20	PT Bank CIMB Niaga Tbk
21	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
22	PT Bank Permata Tbk
23	PT Bank Sinarmas Tbk
24	PT Bank of India Indonesia Tbk
25	PT Bank BTPN Tbk
26	PT Bank Victoria International Tbk
27	PT Bank Oke Indonesia Tbk
28	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk
29	PT Bank Mayapada Internasional Tbk
30	PT Bank China Construction Bank Indonesia Tbk
31	PT Bank OCBC NISP Tbk
32	PT Bank Nationalnobu Tbk
33	PT Bank Pan Indonesia Tbk
34	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

NO	BANK UMUM SYARIAH
1	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk

LAMPIRAN 2

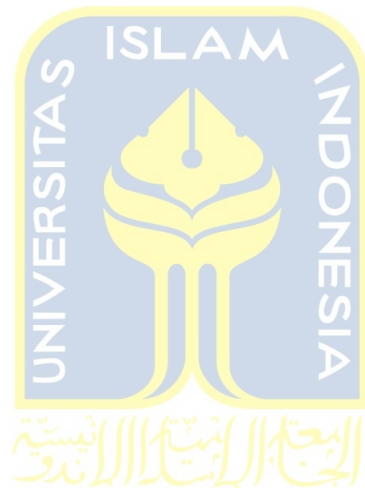
Daftar Data Variabel

NO	BANK	TAHUN	KEL. BANK	DER (%)	FDR/LDR (%)	GROWTH (%)	SIZE	ROA (%)	PBV (x)
1	AGRO	2017	BK	4.25	88.33	43.48	30.42	1.45	2.99
		2018	BK	4.27	86.75	42.80	30.78	1.54	1.48
		2019	BK	5.04	91.59	16.10	30.93	0.31	0.93
2	AGRS	2017	BK	5.90	84.46	-4.12	28.99	-0.20	2.12
		2018	BK	6.79	84.68	6.64	29.05	-0.77	2.32
		2019	BK	4.34	85.38	54.70	29.49	-3.87	0.79
3	BABP	2017	BK	7.55	75.14	-18.00	30.00	-7.47	0.86
		2018	BK	6.59	85.86	1.38	30.01	0.74	0.75
		2019	BK	5.80	87.14	-2.27	29.99	0.27	0.80
4	BBHI	2017	BK	4.58	99.78	19.44	28.53	-1.87	1.02
		2018	BK	5.73	94.90	-7.91	28.45	-5.06	2.11
		2019	BK	7.43	84.31	11.61	28.56	0.69	1.73
5	BBKP	2017	BK	14.46	81.34	3.57	32.30	0.09	0.77
		2018	BK	10.13	86.18	-10.15	32.19	0.22	0.37
		2019	BK	10.26	84.82	4.83	32.24	0.13	0.29
6	BBRI	2017	BK	5.73	88.13	12.40	34.58	3.69	2.66
		2018	BK	6.00	89.57	15.03	34.71	3.68	2.41
		2019	BK	5.79	88.64	9.24	34.81	3.50	2.57
7	BBMD	2017	BK	2.83	81.02	11.62	30.10	2.24	1.81
		2018	BK	2.92	86.93	2.33	30.12	2.20	1.81
		2019	BK	2.71	88.06	6.67	30.19	1.92	3.26
8	BBNI	2017	BK	6.03	85.60	17.63	34.20	2.70	1.81
		2018	BK	6.33	88.80	13.99	34.33	2.80	1.47
		2019	BK	5.76	91.50	4.58	34.37	2.40	1.16
9	BBTN	2017	BK	11.06	103.13	22.04	33.20	1.71	1.73
		2018	BK	11.85	103.25	17.24	33.36	1.34	1.12
		2019	BK	12.08	113.50	1.74	33.37	0.13	0.93
10	BBYB	2017	BK	6.40	94.57	21.04	29.24	0.43	2.75
		2018	BK	6.55	107.66	-9.41	29.14	-2.83	2.44

		2019	BK	4.42	94.15	13.01	29.26	0.37	1.83
11	BDMN	2017	BK	3.55	93.30	2.19	32.81	2.07	1.68
		2018	BK	3.45	95.00	4.77	32.86	2.10	1.72
		2019	BK	3.26	98.90	3.63	32.90	2.10	0.84
12	BEKS	2017	BK	8.72	91.95	43.49	29.67	-1.43	4.03
		2018	BK	12.67	82.86	23.80	29.88	-1.57	4.58
		2019	BK	13.73	95.59	-14.60	29.72	-2.09	5.77
13	BGTG	2017	BK	3.10	85.55	8.17	29.15	1.59	0.82
		2018	BK	2.99	87.81	-1.85	29.13	0.16	0.81
		2019	BK	3.22	82.76	6.95	29.20	0.32	0.64
14	BINA	2017	BK	1.59	77.62	32.40	28.77	0.82	4.63
		2018	BK	2.19	69.28	23.40	28.98	0.50	3.10
		2019	BK	3.31	62.94	36.54	29.29	0.23	3.94
15	BJBR	2017	BK	10.38	87.27	12.37	32.38	2.01	2.28
		2018	BK	9.65	91.89	4.53	32.42	1.71	1.74
		2019	BK	9.26	97.81	2.73	32.45	1.68	0.96
16	BKSW	2017	BK	5.17	70.28	1.08	30.84	-3.72	1.01
		2018	BK	3.38	72.59	-16.84	30.65	0.12	0.79
		2019	BK	3.91	81.35	12.37	30.77	0.02	0.78
17	BMAS	2017	BK	4.21	97.14	10.46	29.43	1.60	1.48
		2018	BK	4.57	100.87	10.56	29.53	1.54	1.35
		2019	BK	5.16	94.13	13.08	29.66	1.13	1.28
18	BMRI	2017	BK	5.62	88.30	8.28	34.66	2.72	2.17
		2018	BK	5.50	97.52	6.90	34.72	3.17	1.84
		2019	BK	5.31	94.34	9.65	34.82	3.03	1.70
19	BNBA	2017	BK	4.15	82.11	-1.50	29.58	1.28	0.45
		2018	BK	3.88	84.27	4.03	29.62	1.27	0.43
		2019	BK	3.99	87.09	4.25	29.66	0.67	0.48
20	BNGA	2017	BK	6.21	96.24	3.37	33.22	1.12	0.91
		2018	BK	5.34	97.18	2.59	33.22	1.33	0.55
		2019	BK	6.03	97.75	3.18	33.25	0.66	0.67
21	BNII	2017	BK	7.34	88.12	3.94	32.79	1.04	0.85
		2018	BK	6.08	96.46	2.47	32.81	1.24	0.62
		2019	BK	5.34	94.13	-4.76	32.76	1.09	0.58
22	BNLI	2017	BK	5.90	87.50	-10.39	32.63	0.50	0.81
		2018	BK	5.81	90.10	3.08	32.66	0.59	0.77

		2019	BK	5.72	86.30	5.60	32.72	0.93	1.46
23	MCOR	2017	BK	5.46	79.49	28.80	30.39	0.32	1.44
		2018	BK	5.36	88.35	1.29	30.40	0.56	0.93
		2019	BK	5.76	107.86	18.14	30.57	0.42	0.76
24	BSIM	2017	BK	5.28	80.57	-2.53	31.05	1.05	2.76
		2018	BK	5.33	84.24	1.13	31.06	0.16	1.72
		2019	BK	5.02	81.95	18.90	31.23	0.02	1.62
25	BSWD	2017	BK	3.00	67.78	4.21	29.13	-2.83	1.60
		2018	BK	2.45	99.48	-13.16	28.99	0.25	2.13
		2019	BK	2.45	81.69	2.84	29.02	0.77	2.07
26	BTPN	2017	BK	4.55	96.20	4.02	32.19	1.28	0.83
		2018	BK	4.39	96.20	6.63	32.25	1.81	1.06
		2019	BK	4.77	163.10	79.23	32.83	1.42	0.83
27	BVIC	2017	BK	9.13	70.25	10.87	30.99	0.47	0.71
		2018	BK	9.75	73.61	4.67	31.04	0.26	0.58
		2019	BK	9.20	74.46	0.94	31.05	-0.05	0.25
28	DNAR	2017	BK	4.53	115.57	9.69	29.17	0.40	1.36
		2018	BK	1.85	114.92	-0.03	29.14	0.57	0.39
		2019	BK	1.53	115.57	12.63	29.26	-0.33	0.73
29	INPC	2017	BK	4.93	82.89	5.75	30.95	0.25	0.28
		2018	BK	5.15	76.58	-6.14	30.89	0.21	0.21
		2019	BK	4.67	67.84	-1.89	30.87	-0.23	0.21
30	MAYA	2017	BK	7.75	90.08	22.86	31.95	1.30	2.44
		2018	BK	7.06	91.83	16.36	32.10	0.73	4.11
		2019	BK	6.57	93.34	7.40	32.17	0.78	4.99
31	NISP	2017	BK	6.06	93.42	11.27	32.67	1.96	0.98
		2018	BK	6.11	93.51	12.88	32.79	2.10	0.80
		2019	BK	5.53	94.08	4.10	32.83	2.22	0.69
32	NOBU	2017	BK	6.92	51.57	22.50	30.03	0.48	3.03
		2018	BK	7.34	75.35	7.04	30.10	0.42	3.11
		2019	BK	7.98	79.10	11.48	30.21	0.52	2.67
33	PNBN	2017	BK	4.88	96.28	7.21	32.99	1.61	1.13
		2018	BK	4.09	104.15	-2.97	32.96	2.16	1.50
		2019	BK	3.75	115.26	1.97	32.98	2.08	1.57
34	SDRA	2017	BK	3.44	111.07	19.69	30.93	2.37	0.95
		2018	BK	3.52	145.26	9.40	31.02	2.59	0.86

		2019	BK	4.33	139.91	24.65	31.24	1.88	0.78
35	PNBS	2017	BS	30.47	86.95	-1.47	29.79	-10.77	2.39
		2018	BS	4.26	88.82	1.64	29.80	0.26	0.71
		2019	BS	5.57	96.23	26.96	30.04	0.25	0.70



LAMPIRAN 3

HASIL SOBEL TEST

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.161	Sobel test: -2.08972254	0.28906804	0.03664273
b	3.752	Aroian test: -2.05608748	0.29379684	0.03977408
s _a	0.070	Goodman test: -2.1250642	0.28426059	0.03358126
s _b	0.750	Reset all	Calculate	

2. Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.026	Sobel test: 2.13710611	0.04564677	0.03258936
b	3.752	Aroian test: 2.10303392	0.04638632	0.0354628
s _a	0.011	Goodman test: 2.1728899	0.04489505	0.0297886
s _b	0.750	Reset all	Calculate	

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.050	Sobel test: 2.77395587	0.06762905	0.00553792
b	3.752	Aroian test: 2.7363542	0.06855838	0.00621241
s _a	0.015	Goodman test: 2.8131515	0.06668677	0.00490585
s _b	0.750	Reset all	Calculate	

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.553	Sobel test: 3.5621623	0.58247093	0.00036781
b	3.752	Aroian test: 3.52758813	0.58817978	0.00041936
s _a	0.109	Goodman test: 3.59777341	0.57670558	0.00032095
s _b	0.750	Reset all	Calculate	

