

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN *WORKING CAPITAL TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2020)**

SKRIPSI



Oleh:

ZIDA FITROTUS SALSABILA

NIM : 17510174

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN *WORKING CAPITAL TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2020)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh:

ZIDA FITROTUS SALSABILA

NIM : 17510174

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN *WORKING CAPITAL TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2020)**

SKRIPSI

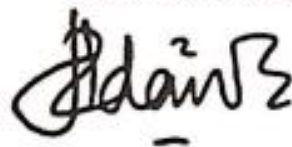
Oleh

ZIDA FITROTUS SALSABILA

NIM : 17510174

Telah disetujui pada tanggal 25 Agustus 2021

Dosen Pembimbing,



Mardiana, SE., MM

NIP. 19740519 20160801 2 045

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Sulhan, SE., MM

NIP. 19740604 200604 1 002

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN *WORKING CAPITAL TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)

SKRIPSI

Oleh
ZIDA FITROTUS SALSABILA
NIM : 17510174

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 2 Oktober 2021

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua
Dr. Maretha Ika Prajawati, M. M
NIP. 19890327 201801 2 002
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Mardiana, SE., MM
NIP. 19740519 20160801 2 045
3. Penguji Utama
Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 19740604 200604 1 002

Tanda Tangan

()

()

()

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,



Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 19740604 200604 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zida Fitrotus Salsabila

NIM : 17510174

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi kelulusan pada Jurusan Manajemen (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, yaitu dengan judul:

PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN *WORKING CAPITAL TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)

Adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing maupun pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tidak ada paksaan dari siapapun.

Malang, 20 Juni 2021

Hormat saya,



Zida Fitrotus Salsabila

NIM: 17510174

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur kepada Allah SWT atas karunianya sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini dengan kelancaran dan kemudahan. Skripsi ini saya persembahkan kepada semua orang yang telah membantu dan mendoakan saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Kepada kedua orang tua saya, saudara-saudara saya, dan teman-teman saya yang telah membantu saya dan mendoakan saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

HALAMAN MOTTO

“Always Do What You Are Afraid To Do”

(Ralph Waldo Emerson)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan pada Allah SWT, karena atas Rahmaan dan Rahiim-Nya penulis masih diberikan kesehatan dan kemampuan dalam penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”. Sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Univesitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa adanya dukungan, bantuan, bimbingan, dan nasehat dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih dan apresiasi kepada seluruh pihak atas tersusunnya skripsi ini. Penulis menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M. A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, LC., M. EI. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Mardiana, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi yang berperan dalam membantu menyelesaikan skripsi ini, yang selalu mendampingi dan memberi semangat.
5. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kepada kedua orang tua saya Ayah Sobari dan Ibu Siti Saudah yang senantiasa memberi dukungan materi, motivasi, dan doa kepada penulis.
7. Seluruh teman-teman seperjuangan Ulima, Zahra, Nanda, Nur Sakinah, Putch, Yussi, Adel, Micin, Mindi, Anggyks, dan Fiqhi dan semuanya yang telah memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.

8. Teman-teman Manajemen angkatan 2017 atas dukungan dan sarannya.
9. Seluruh teman-teman seperjuangan semuanya yang telah berjuang bersama dan memberikan semangat serta bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh pihak yang terlibat dan tidak dapat disebutkan satu-persatu dalam pelaksanaan skripsi ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati peneliti menyadari penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharap kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan ini. Peneliti berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin.

Malang, 20 Agustus 2021

Peneliti

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
1.5 Batasan Masalah	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Penelitian Terdahulu	14
2.2 Kajian Teoritis	39
2.2.1 <i>Signalling Theory</i>	39
2.2.2 <i>Agency Theory</i>	40
2.2.3 <i>Investment Opportunity Set</i>	42
2.2.4 <i>Working Capital Turnover</i>	44
2.2.5 Nilai Perusahaan.....	46
2.2.6 Profitabilitas	49

2.3 Kerangka Konseptual.....	52
2.4 Hipotesis Penelitian	54
2.4.1 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Profitabilitas	54
2.4.2 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan	55
2.4.3 Pengaruh <i>Working Capital Turnover</i> terhadap Profitabilitas	56
2.4.4 Pengaruh <i>Working Capital Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan	57
2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	58
2.4.6 Pengaruh secara tidak langsung <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	59
2.4.7 Pengaruh secara tidak langsung <i>Working Capital Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	59
BAB III METODE PENELITIAN.....	61
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	61
3.2 Lokasi Penelitian	61
3.3 Populasi Penelitian.....	62
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	62
3.5 Sampel Penelitian	63
3.6 Data dan Jenis Data.....	66
3.7 Teknik Pengumpulan Data.....	66
3.8 Definisi Operasional Variabel	67
3.8.1 Variabel Independen	67
3.8.2 Variabel Dependen	68
3.8.3 Variabel Intervening	69
3.9 Analisis Data	70
3.9.1 Statistik Deskriptif.....	70
3.9.2 Statistik Inferensial	71
3.9.2.1 Model Pengukuran atau Outer Model.....	72
3.9.2.2 Model Struktural atau Inner Model	75
3.9.2.3 Pengujian Hipotesis	76

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	78
4.1 Hasil Penelitian.....	78
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	78
4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan.....	81
4.1.2.1 <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	81
4.1.2.2 <i>Working Capital Turnover</i> (WCTO)	83
4.1.2.3 Nilai Perusahaan	84
4.1.2.4 Profitabilitas	86
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	87
4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif	87
4.2.2 Hasil Analisis Model PLS	90
4.2.2.1 Diagram Jalur (<i>diagram path</i>) PLS	90
4.2.2.2 Evaluasi Kriteria <i>Goodness off Fit</i>	91
4.2.2.3 Pengujian Hipotesis	95
4.3 Pembahasan	100
4.3.1 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Profitabilitas	100
4.3.2 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	103
4.3.3 Pengaruh <i>Working Capital Turnover</i> terhadap Profitabilitas	106
4.3.4 Pengaruh <i>Working Capital Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	110
4.3.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	113
4.3.6 Pengaruh secara tidak langsung <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.....	116
4.3.7 Pengaruh secara tidak langsung <i>Working Capital Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.....	119
 BAB V PENUTUP	 122
5.1 Kesimpulan.....	122
5.2 Saran	124
 DAFTAR PUSTAKA.....	 126
LAMPIRAN-LAMPIRAN	133

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	26
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan	34
Tabel 3.1 Kriteria Penentuan Sampel	63
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	64
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel	70
Tabel 3.4 <i>Rule of Thumb</i> Uji Validitas	74
Tabel 3.5 <i>Rule of Thumb</i> Uji Reliabilitas	75
Tabel 3.6 <i>Rule of Thumb</i> Inner Model.....	76
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian.....	79
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	88
Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen.....	92
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan	93
Tabel 4.5 Uji Reliabilitas	94
Tabel 4.6 Model Struktural	94
Tabel 4.7 Pengujian Hipotesis.....	96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-Rata Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	53
Gambar 4.1 Rata-Rata IOS Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020	82
Gambar 4.2 Rata-Rata WCTO Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020	83
Gambar 4.3 Rata-Rata Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020.....	85
Gambar 4.4 Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan Tahun 2015-2020.....	86
Gambar 4.5 Hasil Output PLS <i>Algorithm</i>	91
Gambar 4.6 Hasil Output PLS <i>Bootstrapping</i>	96

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data.....	133
Lampiran 2 Hasil Output <i>SmartPLS</i>	142
Lampiran 3 Biodata Peneliti	146
Lampiran 4 Bukti Konsultasi	147
Lampiran 5 Surat Keterangan Penelitian	148
Lampiran 6 Surat Keterangan Bebas Plagiasi	149

ABSTRAK

Zida, Fitrotus Salsabila. 2021. SKRIPSI. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2015-2020).

Pembimbing : Mardiana, SE., MM

Kata Kunci : *Investment Opportunity Set* (IOS), *Working Capital Turnover* (WCTO), Profitabilitas, Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan apakah perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. *Investment Opportunity Set* memberikan indikasi yang lebih luas bahwa nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan bergantung pada pengeluaran di masa depan. *Working Capital Turnover* merupakan salah satu penentu nilai perusahaan. Tingkat perputaran modal kerja yang efektif dan efisien akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) secara langsung dan tidak langsung dengan adanya profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020. Populasi pada penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 terdapat 138 perusahaan. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 57 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga sampel keseluruhan pada penelitian ini sebanyak 342 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Variabel pada penelitian ini terdiri dari variabel independen terdiri dari *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover*, variabel dependen terdiri dari nilai perusahaan yang diprosikan *Price Book Value* dan variabel intervening terdiri dari profitabilitas yang diprosikan *Return On Equity*. Penelitian ini menggunakan analisis data *Partial Least Square* (PLS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *Working Capital Turnover* (WCTO) secara langsung berpengaruh tidak signifikan dan negative terhadap profitabilitas. *Working Capital Turnover* (WCTO) secara langsung berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) secara tidak langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. *Working Capital Turnover* (WCTO) secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening.

ABSTRACT

Zida, Fitrotus Salsabila. 2021. THESIS. *The Effect of Investment Opportunity Set (IOS) and Working Capital Turnover (WCTO) on Firm Value With Profitability as an Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020).*

Supervisor : Mardiana, SE., MM

Keywords : *Investment Opportunity Set (IOS), Working Capital Turnover (WCTO), Profitability, Firm Value*

Firm value is the investor's perception of the company. One of the company's goals is to maximize the firm value which is reflected in its share price. The firm value can reflect whether the company has good quality. The Investment Opportunity Set provides a broader indication that the value of the company as the main goal of the company depends on future spending. Working Capital Turnover is one of the determinants of company value. Effective and efficient working capital turnover will increase the value of the company. The purpose of this study is to determine how the direct and indirect influence of Investment Opportunity Set (IOS) and Working Capital Turnover (WCTO) with profitability on firm value.

This research uses quantitative research with descriptive approach. This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2020. The population in this study uses all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2020 there are 138 companies. The sample selection technique using purposive sampling method obtained a sample of 57 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange so that the overall sample in this study was 342 companies. Data collection techniques using the method of documentation and literature study. The variables in this study consisted of independent variables consisting of Investment Opportunity Set and Working Capital Turnover, the dependent variable consists of firm value as proxied by Price Book Value and the intervening variable consists of profitability as proxied by Return On Equity. This study uses data analysis Partial Least Square (PLS).

The results show that the Investment Opportunity Set (IOS) directly has a significant and positive effect on profitability and firm value. Working Capital Turnover (WCTO) directly has no significant and negative effect on profitability. Working Capital Turnover (WCTO) directly has an insignificant and positive effect on firm value. Profitability directly has a significant and positive effect on firm value. The Investment Opportunity Set (IOS) indirectly has a significant and positive effect on firm value through profitability as an intervening variable. Working Capital Turnover (WCTO) indirectly has an insignificant and negative effect on firm value through profitability as an intervening variable.

المستخلص

زيدا ، فطيرة سلسبيلا. 2021. أطروحة. تأثير مجموعة فرص الاستثمار ودوران رأس المال العامل على قيمة الشركة مع الربحية كمتغير تدخلي (دراسة عن شركات التصنيع في بورصة إندونيسيا 2015-2020).
المشرفة: مارديانا, الماجستير .
الكلمات الرئيسية: مجموعة فرص الاستثمار ، دوران رأس المال العامل ، الربحية ، قيمة الشركة

قيمة الشركة هي تصور المستثمر للشركة. يتمثل أحد أهداف الشركة في تعظيم قيمة الشركة وهو ما ينعكس في سعر سهمها. يمكن أن تعكس قيمة الشركة ما إذا كانت الشركة تتمتع بنوعية جيدة. توفر مجموعة فرص الاستثمار مؤشراً أوسع نطاقاً على أن قيمة الشركة كهدف رئيسي للشركة تعتمد على الإنفاق المستقبلي. معدل دوران رأس المال العامل هو أحد محددات قيمة الشركة. سيؤدي دوران رأس المال العامل الفعال والفعال إلى زيادة قيمة الشركة. كان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد كيفية التأثير المباشر وغير المباشر لمجموعة فرص الاستثمار ودوران رأس المال العامل مع الربحية على قيمة الشركة.

يستخدم هذا البحث البحث الكمي مع المنهج الوصفي. تم إجراء هذا البحث على شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا في 2015-2020. يستخدم السكان في هذه الدراسة جميع شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا في 2015-2020 وهناك 138 شركة. حصلت تقنية اختيار العينة باستخدام طريقة أخذ العينات الهادفة على عينة من 57 شركة تصنيع مدرجة في بورصة إندونيسيا بحيث كانت العينة الإجمالية في هذه الدراسة 342 شركة. تقنيات جمع البيانات باستخدام أسلوب التوثيق ودراسة الأدبيات. تتألف المتغيرات في هذه الدراسة من متغيرات مستقلة تتكون من مجموعة فرص الاستثمار ودوران رأس المال العامل ، ويتألف المتغير التابع من قيمة ثابتة مقتبسة من القيمة الدفترية للسعر ويتألف المتغير المتداخل من الربحية على أساس العائد على حقوق الملكية. تستخدم هذه الدراسة تحليل البيانات (PLS) Partial Least Square.

أظهرت النتائج أن مجموعة فرص الاستثمار كان لها تأثير كبير وإيجابي مباشر على الربحية وقيمة الشركة. معدل دوران رأس المال العامل له تأثير سلبي ضئيل على الربحية. معدل دوران رأس المال العامل له تأثير إيجابي ضئيل على قيمة الشركة. للربحية تأثير مباشر وإيجابي على قيمة الشركة. مجموعة فرص الاستثمار لها تأثير هام وإيجابي بشكل غير مباشر على قيمة الشركة من خلال الربحية كمتغير متداخل. دوران رأس المال العامل بشكل غير مباشر له تأثير غير مهم وسلبي على قيمة الشركة من خلال الربحية كمتغير متداخل.

BAB I

PENDAHULUAN

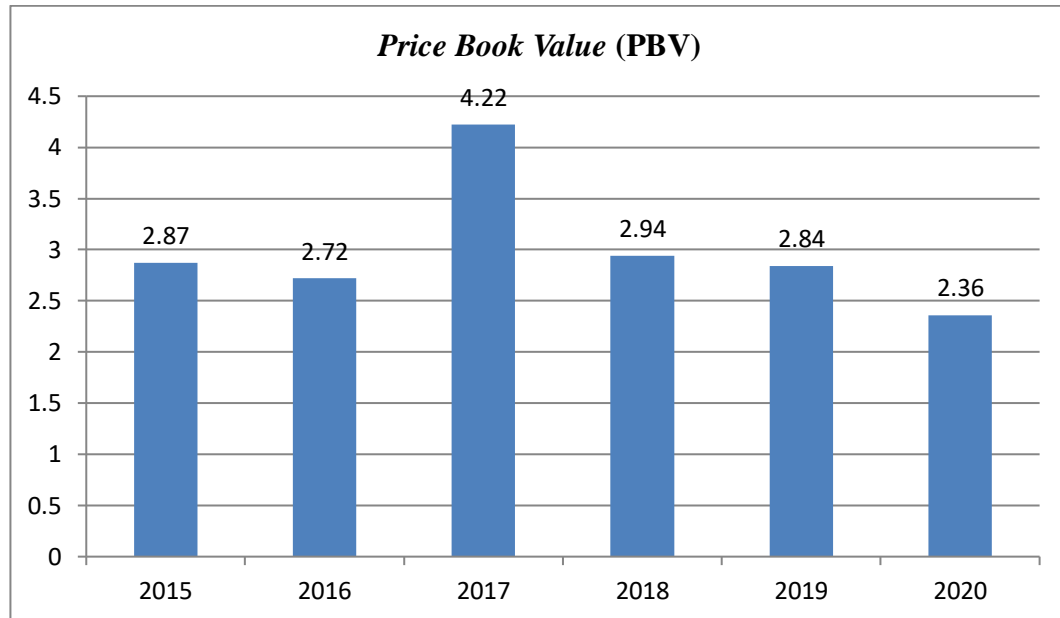
1.1 Latar Belakang

Saat ini dengan perkembangan ekonomi yang sedemikian pesat membuat persaingan di bidang bisnis dan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Persaingan semacam itu menuntut para manajer untuk bersaing dalam mencapai tujuan perusahaan. Berdirinya setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang ingin dicapai, pendirian perusahaan mempunyai tujuan mencapai laba yang tinggi, ingin mensejahterakan pemilik perusahaan dan saham, dan tujuan perusahaan lainnya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Tiga tujuan perusahaan tersebut tidak jauh berbeda, hanya saja setiap perusahaan ingin mencapai prioritas masing-masing (Harjito & Martono, 2012: 23).

Tujuan utama dari sebuah perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang bisa tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan sendiri bisa dicerminkan dengan harga saham perusahaan tersebut, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham (Hermuningsih, 2013: 174). Nilai perusahaan dapat mencerminkan apakah perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. Pernyataan ini sesuai dengan teori sinyal, yang menjelaskan bahwa sinyal yang baik harus ada antara satu dengan yang lain di dalam perusahaan, sehingga jika sinyal mudah diterima, perusahaan tidak akan salah paham saat menjalankan kegiatannya. Hal tersebut dapat berjalan dengan lancar dan dapat meningkatkan

nilai perusahaan. Menurut Chandra & Jonnardi (2020: 1277) menjelaskan teori sinyal merupakan sebuah sinyal yang dibutuhkan investor untuk mempertimbangkan dan mengambil keputusan saat mempertimbangkan apakah akan berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, jika harga saham naik, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, sehingga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Karena itu, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Putri & Setiawan, 2019: 1393).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Pasar percaya atas prospek kedepan perusahaan dilihat dari seberapa tinggi nilai *Price To Book Value* perusahaan tersebut. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Kebon & Suryanawa, 2017: 1536). Namun berdasarkan data yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat fluktuasi nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kepercayaan para calon investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Berikut merupakan grafik rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020:

Gambar 1.1**Rata-Rata Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020**

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2021

Grafik di atas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan (PBV) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Berdasarkan grafik di atas pada tahun 2015-2020 PBV perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 2,87. Hal ini dipicu oleh daya beli masyarakat yang menurun dan perlambatan ekonomi global yang terjadi sejak tahun 2015. Perlambatan ekonomi global tersebut berimbas di awal tahun 2016 dan mengakibatkan permintaan terhadap produk industri Indonesia menurun. Masyarakat cenderung menambah tabungan dan menekan konsumsi, sehingga daya beli masyarakat menurun dan rata-rata PBV pada perusahaan manufaktur tahun 2016 menurun sebesar 2,72 (Nurhayat, 2017).

Pada tahun 2017 rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami peningkatan yang signifikan yaitu sebesar 4,22. Hal ini dikarenakan oleh kinerja manufaktur nasional yang menunjukkan pergerakan positif pada November 2017, selain itu melalui peningkatan permintaan dari pasar domestik dan ekspor. Sedangkan pada tahun 2018 rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 2,94 hal ini disebabkan karena ekspor barang produksi Indonesia melemah karena adanya perang dagang antara Amerika Serikat dan China (Situmorang, 2019). Penurunan pada tahun 2018 berlanjut di tahun 2019 sebesar 2,84, ini dikarenakan permintaan untuk barang produksi di dalam negeri yang menurun dan penjualan ekspor pada semester I-2019 mengalami fluktuatif dan ketika memasuki semester II-2019 kinerja ekspor turun tajam pada bulan Oktober 2019 (Suryahadi, 2019). Pada tahun 2020 perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 2,36, penurunan ini karena banyaknya sektor industri yang terimbas pandemic Covid-19, tetapi industri manufaktur masih mencatatkan performa positif pada beberapa subsektornya meski di tengah kondisi tekanan ekonomi akibat pandemic Covid-19. Sektor industri kimia, farmasi dan obat tradisional tetap memiliki keuntungan tinggi sehingga memberi kontribusi positif terhadap perekonomian (Kemenperin, 2021).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover*. *Investment Opportunity Set* mempengaruhi tujuan perusahaan diperkenalkan oleh Myers (1977) dalam Hasnawati (2005: 117). Menurutnya, *Investment Opportunity Set* atau set peluang investasi memberikan indikasi yang lebih khas bahwa nilai

perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan bergantung pada pengeluaran perseroan dimasa mendatang. *Investment Opportunity Set* merupakan salah satu faktor penentu nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* merupakan nilai perusahaan yang saat ini menjadi pilihan investasi yang diharapkan dapat memberikan return yang lebih besar. Hal ini tergantung pada jumlah pengeluaran di masa yang akan datang yang ditentukan oleh manajemen. Jika perusahaan salah dalam memutuskan investasi di masa depan maka return yang dihasilkan tidak sesuai dengan yang diharapkan (Frederica, 2019: 4). *Investment Opportunity Set* merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang bisa mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan atau proyek dengan *net present value* positif. Oleh karena itu, *Investment Opportunity Set* memegang peranan penting yang sangat penting dalam perusahaan, karena *Investment Opportunity Set* merupakan keputusan investasi yang berupa kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa masa depan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Hidayah, 2015: 421).

Perusahaan yang mempunyai tingkat *Investment Opportunity Set* yang tinggi akan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi juga. Sehingga pasar akan memberi respon yang besar terhadap perusahaan yang mempunyai *Investment Opportunity Set* yang tinggi. Memperkenalkan IOS terkait dengan realisasi tujuan perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham juga sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Menurut Astriani (2014: 3) menjelaskan secara umum *Investment Opportunity Set*

menggambarkan luasnya kesempatan atau peluang investasi untuk keuntungan masa depan perusahaan.

Perputaran modal kerja juga merupakan salah satu faktor penentu nilai perusahaan. Perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas modal kerja perusahaan (aktiva lancar) dalam menghasilkan penjualan. Perputaran modal kerja yang tinggi disebabkan modal kerja yang rendah yang diinvestasikan dalam persediaan dan piutang atau dapat juga menggambarkan modal kerja yang tidak mencukupi dan perputaran persediaan yang tinggi dan perputaran piutang yang tinggi juga. Selama perusahaan tetap beroperasi, modal kerja akan terus beredar di dalam perusahaan karena digunakan untuk mendanai operasional sehari-hari. Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dan penjualan yang akan menunjukkan jumlah penjualan yang tersedia untuk perusahaan (Munawir, 2010: 80).

Untuk mewujudkan nilai perusahaan yang optimal diperlukan melakukan perputaran modal kerja. Modal kerja merupakan komponen yang tidak dapat dilepaskan dari perusahaan, karena modal kerja merupakan komponen yang digunakan untuk mendanai kegiatan usaha produksi yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan melalui hasil penjualan. Tingkat perputaran modal kerja yang efektif dan efisien tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan modal kerja yang tepat dapat mencerminkan bahwa perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendek tepat waktu dan dalam menjalankan kegiatan operasi dapat melaksanakannya dengan baik sehingga mempunyai kesempatan dalam meningkatkan kuantitas dan kualitas produk.

Dengan peningkatan tersebut tentunya akan meningkatkan penjualan di dalam perusahaan yang juga akan berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Sehingga apabila perputaran modal kerja meningkatkan akan meningkatkan juga nilai perusahaan (Chandra & Jonnardi, 2020: 1277). Besarnya *Working Capital Turnover* bisa menentukan efektivitas dari aset dalam menghasilkan penjualan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Jika *Working Capital Turnover* mengalami penurunan akan menurunkan profitabilitas perusahaan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Profitabilitas dipilih sebagai variabel intervening karena dengan tingginya profitabilitas dari sebuah perusahaan akan membuktikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dan bisa berdampak positif pada harga saham. Profitabilitas yang tinggi bisa menggambarkan perusahaan dapat menjalankan perusahaannya dengan baik sehingga prospek perusahaan kedepan semakin baik dan bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Kelana & Amanah, 2020: 2). Dalam penelitian ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) menunjukkan besarnya pengembalian investasi bagi pemegang saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al., (2020: 152), Sinurat et al., (2020: 3432), Kelana & Amanah (2020: 19), Nikmah & Amanah (2019: 18), Frederica (2019: 10), Handriani & Robiyanto (2018: 124), Dharmawan & Riza (2019: 58), Putri & Setiawan (2019: 1408), Safitri & Wahyuati (2015: 16) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set*

berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Investment Opportunity Set* memberikan gambaran tentang nilai perusahaan yang dapat dilihat atau ditentukan berdasarkan pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi menjadi penting karena pencapaian tujuan perusahaan hanya dapat dilakukan melalui aktivitas investasi perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kebon & Suryanawa (2017: 1560), Nopiyan dkk (2018: 46), Tarima dkk (2017: 473) dan Ukriyawati & Malia (2018: 24) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hama & Santosa (2018: 706), Noor (2017: 367) dan Carolina (2017: 187) menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Prasetyono (2016: 12) menunjukkan hasil bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh ke arah negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa peningkatan nilai WCTO dapat menurunkan nilai perusahaan. Berbeda hasil dengan penelitian Chandra & Jonnardi (2020: 1285), Warouw dkk (2016: 374) dan Hardiana dkk (2019: 232) menyebutkan bahwa *Working Capital Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, apabila perputaran modal kerja perusahaan kecil maka nilai saham perusahaan akan menurun yang akan menurunkan minat perusahaan untuk membeli saham perusahaan (Warouw dkk, 2016: 373).

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, variabel nilai perusahaan menggunakan

rasio *Price Book to Value* (PBV) sedangkan profitabilitas menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE). Dalam penelitian Kelana & Amanah (2020: 19) menyebutkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Juwita (2019: 973) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan dalam penelitian Utami & Prasetyono (2016: 12) menyebutkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Hama & Santosa (2018: 706) menyebutkan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Penelitian ini memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang besar dibandingkan dengan perusahaan lain, sehingga dapat dibandingkan antara satu perusahaan dengan yang lainnya. Selain itu perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produk yang prosesnya dimulai dari proses produksi yang tidak terputus, mulai dari membeli bahan baku, mengolah bahan, hingga menjadi produk yang dapat dijual. Jika ini dilakukan sendiri oleh perusahaan, maka dibutuhkan dana untuk aset tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur membutuhkan lebih banyak modal jangka panjang untuk mendanai operasional perusahaan, salah satunya dengan berinvestasi saham melalui investor.

Berdasarkan fenomena dan adanya perbedaan dan tidak konsisten hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, penelitian ini akan berfokus pada variabel *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover*

terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020)”.

1.2 Rumusan Masalah

Atas dasar masalah yang terdapat pada latar belakang, akan disusun rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Profitabilitas?
2. Apakah terdapat pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap Profitabilitas?
4. Apakah terdapat pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah terdapat pengaruh secara tidak langsung *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening?

7. Apakah terdapat pengaruh secara tidak langsung *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka disusun tujuan penelitian, sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Profitabilitas
2. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap Profitabilitas
4. Untuk mengetahui pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap Nilai Perusahaan
5. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
6. Untuk mengetahui pengaruh secara tidak langsung *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening
7. Untuk mengetahui pengaruh secara tidak langsung *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan dapat diketahui manfaat dari penelitian ini yaitu:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penulis sangat berharap dari hasil penelitian ini bisa memberikan kontribusi dalam pengembangan teori yang berkaitan tentang *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) agar bisa dimanfaatkan oleh para akademisi di bidang manajemen, akuntansi dan bisnis dalam penelitian di masa yang akan datang.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bisa memberi deskripsi tentang pentingnya *Investment Opportunity Set* (IOS) dalam pentingnya perusahaan melakukan investasi dan *Working Capital Turnover* (WCTO) sebagai acuan dalam pengambilan modal.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini bisa digunakan oleh investor untuk menjadi acuan ketika akan melakukan investasi di perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan bisa digunakan untuk menambah pengetahuan tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

d. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini bisa digunakan menjadi tambahan referensi penelitian tentang mata kuliah manajemen keuangan khususnya dalam analisis *Investment Opportunity Set*, *Working Capital Turnover*, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas.

e. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan bisa menjadi sebuah referensi dalam bidang keuangan dan bisa menjadi sebuah referensi untuk penelitian selanjutnya yang meneliti tentang *Investment Opportunity Set* (IOS), *Working Capital Turnover* (WCTO), nilai perusahaan dan profitabilitas.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian dilakukan agar penelitian tidak menyimpang dari sasaran utama penelitian. Karena itu penelitian ini hanya meliputi *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur dengan rumus *Market Value to Book Value of Aset* (MVA/BVA) dan *Working Capital Turnover* (WCTO). Penelitian ini juga menggunakan perhitungan *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan dan *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai *Investment Opportunity Set*, *Working Capital Turnover*, nilai perusahaan, dan profitabilitas yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya antara lain, penelitian yang dilakukan oleh Chabachib *et al.*, (2020) dengan judul *The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear dalam menganalisis data dan hasil dari penelitian ini ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, *Investment opportunity set* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan, *Investment Opportunity Set* dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sinurat *et al.*, (2020) dengan judul *Influence of Investment Decisions, Corporate Social Responsibility and Company Growth in Companies Manufacturing of the Sub-Sector of Consumption Goods Registered in Indonesia Stock Exchange Year 2017-2019*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan hasil dari penelitian ini keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dan tanggung jawab korporasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Frederica (2019) dengan judul *The Impact of Investment Opportunity Set and Cost Of Equity Toward Firm Value Moderated By Information Technology Governance*. Penelitian ini menggunakan *Moderating Regression Analysis* (MRA) dengan program SPSS dan hasil penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Cost of Equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Tata kelola TI memperlemah pengaruh IOS dan nilai perusahaan dan tata kelola TI tidak memoderasi IOS terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hendriani dan Robiyanto (2018) dengan judul *Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies*. Penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* dengan analisis jalur untuk menganalisis data dan hasil dari penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan pendanaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hama dan Santosa (2018) dengan judul *Effect of Working Capital, Company Size, and Company Growth on Profitability and Company Value*. Penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dan hasil dari penelitian ini modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Nelly dan Toni (2020) dengan judul *The Effect of Treasury Turnover, Receivable Turnover, Working Capital Turnover and*

Current Ratio against Profitability Registered Food and Beverage Companies in Indonesia Stock Exchange for the Period 2013-2018. Penelitian ini menggunakan *Multiple Regression Analysis* untuk menganalisis data dan hasil dari penelitian ini perputaran kas dan perputaran piutang tidak mempengaruhi profitabilitas sedangkan perputaran modal kerja dan rasio lancar mempengaruhi profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Juwita (2019) dengan judul *The Influence of Investment Opportunity Set on The Profit Predictive Information In Profit Management*. Penelitian ini menggunakan *Multiple Linear Regression Analysis* dan hasil dari penelitian ini menunjukkan manajemen laba berpengaruh terhadap profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Warrad (2013) dengan judul *The Impact of Working Capital Turnover on Jordanian Chemical Industries' Profitability*. Penelitian ini menggunakan *Linear Regressions* untuk menganalisis data dan hasil dari penelitian ini perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) dengan judul *Capital Structure and Firm Size on Firm Value moderated by Profitability*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis path untuk menganalisis data dan hasil dari penelitian ini struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan profitabilitas

tidak bisa memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu *et al.*, (2019) dengan judul *The Reciprocal Relationship between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on the Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia*. Penelitian ini menggunakan analisis *general structural component* untuk menganalisis data dan hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa *et al.*,(2020) dengan judul *Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange in 2013-2016)*. Penelitian ini menggunakan persamaan struktural berbasis *Partial Least Square (PLS)* untuk menganalisis data dan hasil yang dari penelitian ini menunjukkan di Indonesia *Corporate Governance* dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR dan pengungkapan CSR dan profitabilitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dharmawan & Riza (2019) dengan judul *Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kebijakan Dividen*. Penelitian ini menggunakan metode penelitian *Pooled Least*

Squares dan menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memediasi secara parsial pengaruh dari IOS terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kebon dan Suryanawa (2017) dengan judul Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear untuk menganalisis data dan hasil menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Setiawan (2019) yang berjudul Pengaruh IOS, Kebijakan Dividen *an Opportunistic Behavior* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis multiple linear regression dalam menganalisis data dan menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen *an opportunistic behavior* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nopiyani *et al.*, (2018) yang berjudul Pengaruh IOS pada Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk menganalisis data dan hasil dari penelitian ini menunjukkan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan kualitas laba mampu memperkuat pengaruh *Investment Opportunity Set* pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Supanji Setyawan dan Susilowati (2018) yang berjudul Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk Tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Nikmah & Amanah (2019) yang berjudul Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas dan *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dalam menganalisis data menggunakan analisis regresi linear berganda yang menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Resti dkk. (2018) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan BUMN Go Public. Penelitian ini menggunakan *Partial Least Square (PLS)* untuk menganalisis data dan hasil dari penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, IOS tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliani dkk. (2018) dengan judul *The Mediation Effect On Investment Opportunity Set and Profitability Relationship*.

Penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) untuk menganalisis data dan hasil menunjukkan IOS tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas sedangkan campuran pembiayaan berperan sebagai mediasi sempurna pengaruh IOS terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Wahyuati (2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) dan hasil dari penelitian ini menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kelana dan Amanah (2020) dengan judul Pengaruh Pertumbuhan perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan menganalisis data dan hasil menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan negatif signifikan dan keputusan investasi positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening profitabilitas, Hasil pengujian intervening menunjukkan bahwa

profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Noor (2017) dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan SPSS untuk menganalisis data dan hasil menunjukkan bahwa struktur modal dan perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Warouw dkk. (2016) dengan judul Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda untuk menganalisis data dan hasil menunjukkan bahwa perputaran modal kerja dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Prasetiono (2016) dengan judul Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan path analysis dan hasil menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, WCTO dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, WCTO berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017) dengan Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen dan Rasio Hutang terhadap Nilai

Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian menggunakan path analysis test dan menunjukkan hasil perputaran modal kerja, kebijakan dividen, dan rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan perputaran modal kerja, rasio hutang dan profitabilitas signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra dan Jonnardi (2020) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan program EVIEWS 9.0 untuk menganalisis data dan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hardiana dkk. (2019) dengan judul Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan IBM SPSS Statistic Versi 2.2 dan hasil menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, interaksi antara perputaran modal kerja dengan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hutapea dkk. (2020) dengan judul Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Sales Growth* dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menganalisis data dan hasil

menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Sales Growth* dan perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, DER berpengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Puspita dan Hartono (2018) dengan judul Pengaruh Perputaran modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Animal Feed di BEI Periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan *multiple linear regression* dan hasil menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Dhani & Utama (2017) dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis *multiple linear regresi* untuk menganalisis data dan hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tarima dkk. (2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda dan hasil menunjukkan

bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ukriyawati & Malia (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda untuk menganalisis data dan hasil menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Meidiyustiani (2016) dengan judul Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Working Capital Turnover* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2013) dengan judul Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada

PT. Pegadaian (Persero). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa secara simultan perputaran modal kerja dan perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara parsial perputaran modal kerja tidak memiliki hubungan signifikan terhadap profitabilitas, namun perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Dari beberapa penelitian di atas, dapat dikelompokkan menjadi beberapa penelitian dengan tema judul yang sejenis. Pertama yaitu penelitian Chabachib *et al.*, (2020), Sinurat *et al.*, (2020), Frederica (2019), Hendriani & Robiyanto (2018), Dharmawan & Riza (2019), Putri & Setiawan (2019), Nopiyani dkk (2018), Nikmah & Amanah (2019), Safitri & Wahyuati (2015), Nopiyani (2018), Ukhriyawati & Malia (2018), Tarima (2017), dan Kebon & Suryanawa (2017) yang menganalisa tentang pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian yang dilakukan Kelana & Amanah (2020), Juwita (2019), Safitri & Wahyuati (2015), Resti (2018), dan Yuliani (2018) yang menganalisis tentang pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap profitabilitas.

Ketiga yaitu penelitian Noor (2017), Utami & Prasetiono (2016), Carolina (2017), Chandra & Jonnardi (2020), Hardiana dkk (2019) dan Warouw dkk (2016) yang menganalisa tentang pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan. Keempat yaitu penelitian Nelly & Toni (2020), Hama & Santosa (2018), Carolina (2017), Warrad (2013), Puspita & Hartono (2018), Utami & Prasetiono (2016), Hutapea (2020), Supanji dkk (2018), Warouw dkk (2016), Meidiyustiani (2016) dan Santoso (2013) yang menganalisa tentang pengaruh

Working Capital Turnover terhadap profitabilitas. Kelima yaitu penelitian Hirdinis (2019), Rahayu et al., (2019), Purbawangsa et al., (2020), Hikmah (2019), Kelana & Amanah (2020), Carolina (2017), Chandra & Jonnardi (2020), Dhani & Utama (2017), Tarima dkk (2017) dan Ukhriyawati & Malia (2018) yang menganalisa tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan dari beberapa hasil penelitian terdahulu menjadi alasan peneliti ingin meneliti ulang penelitian ini dengan mengembangkan variabel yang diteliti. Adapun keunggulan dari penelitian ini adalah peneliti tertarik untuk meneliti menggunakan keempat variabel diatas dengan menjadikan profitabilitas sebagai variabel intervening. Selain itu, uji yang digunakan adalah analisis path menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dan perbedaan lain yaitu menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Chabachib (2020)	<i>The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variabel.</i>	Analisis regresi Linear	Variabel Bebas : <i>Investment Opportunity Set</i> dan Pertumbuhan Perusahaan Variabel Terikat : Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Ukuran perusahaan,

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				Variabel Intervening : Struktur Modal	<i>Investment Opportunity Set</i> dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Nelly & Toni (2020)	<i>The Effect of Treasury Turnover, Receivable Turnover, Working Capital Turnover and Current Ratio against Profitability Registered Food and Beverage Companies in Indonesia Stock Exchange for the Period 2013-2018.</i>	Multiple Regression Analysis (MRA)	Variabel Bebas : perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran modal Variabel Terikat: profitabilitas	Perputaran kas dan perputaran piutang tidak mempengaruhi profitabilitas sedangkan perputaran modal kerja dan rasio lancar mempengaruhi profitabilitas.
3.	Purbawansa (2020)	<i>Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (Comparative Studi in Indonesia,</i>	Persamaan struktural berbasis partial least square (PLS)	Variabel Bebas: <i>Corporate Governance</i> , profitabilitas Variabel Terikat: CSR dan Nilai Perusahaan	<i>Corporate governance</i> dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR dan pengungkapan CSR dan profitabilitas perusahaan berpengaruh positif

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>China and India Stock Exchange in 2013-2016)</i>			signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Sinurat (2020)	<i>Influence of Investment Decisions, Corporate Social Responsibility and Company Growth in Companies Manufacturing of the Sub-Sector of Consumption Goods Registered in Indonesia Stock Exchange Year 2017-2019.</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Variabel Bebas : Keputusan Investasi, CSR, Pertumbuhan Perusahaan Variabel Terikat : Nilai Perusahaan	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dan tanggung jawab korporasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
5.	Kelana & Amanah (2020)	Pengaruh Pertumbuhan perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Variabel Bebas: Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi Variabel Terikat: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan negatif signifikan dan keputusan investasi positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
					tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening profitabilitas, Hasil pengujian intervening menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
6.	Chandra & Jonnardi (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan	EViews 9.0	<p>Variabel Bebas: Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Perputaran Modal Kerja</p> <p>Variabel Bebas: Nilai Perusahaan</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	Hutapea (2020)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity</i> , <i>Sales Growth</i> dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia	Analisis Regresi Linear Berganda	<p>Variabel Bebas: <i>Current Ratio</i>, <i>Debt to Equity</i>, <i>Sales Growth</i> dan Perputaran Modal Kerja</p> <p>Variabel Terikat: Profitabilitas</p>	<i>Current Ratio</i> , <i>Sales Growth</i> dan perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, DER berpengaruh terhadap profitabilitas.

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		periode 2013 – 2017			
8.	Frederica (2019)	<i>The Impact of Investment Opportunity Set and Cost Of Equity Toward Firm Value Moderated By Information Technology Governance.</i>	Moderating Regression Analysis (MRA)	Variabel Bebas: <i>Investment Opportunity Set</i> Variabel Terikat: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Tata Kelola TI	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>Cost of Equity</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Tata kelola TI memperlemah pengaruh IOS dan nilai perusahaan dan tata kelola TI tidak memoderasi IOS terhadap nilai perusahaan.
9.	Hardiana (2019)	Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi	IBM SPSS Statistic Versi 2.2	Variabel Bebas: Perputaran Modal Kerja Variabel Terikat: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Profitabilitas	Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, interaksi antara perputaran modal kerja dengan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Juwita (2019)	<i>The Influence of Investment Opportunity Set on The Profit Predictive Information In Profit Management.</i>	Multiple Regression Analysis	Variabel Bebas : manajemen laba dan IOS Variabel Terikat : Profitabilitas	Manajemen laba berpengaruh terhadap profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh terhadap profitabilitas.
11.	Hirdinis (2019)	<i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value moderated by</i>	Analisis Path	Variabel Bebas: struktur modal, ukuran	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>Profitability.</i>		perusahaan Variabel terikat: nilai perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan profitabilitas tidak bisa memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
12.	Rahayu (2019)	<i>The Reciprocal Relationship between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on the Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia</i>	Analisis General Structural Component	Variabel Bebas: profitabilitas dan struktur modal Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
13.	Nikmah & Amanah (2019)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Profitabilitas dan <i>Sustainability Reporting</i> terhadap Nilai Perusahaan.	Analisis Regresi Linear Berganda	Variabel Bebas: IOS, Profitabilitas, dan <i>Sustainability Reporting</i> Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan <i>sustainability report</i> tidak berpengaruh

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
					terhadap nilai perusahaan.
14.	Dharmawan & Riza (2019)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kebijakan Dividen	<i>Pooled Least Square</i>	Variabel Bebas: <i>Investment Opportunity Set</i> Variabel Terikat: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Kebijakan Dividen	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memediasi secara parsial pengaruh dari IOS terhadap nilai perusahaan.
15.	Putri & Setiawan (2019)	Pengaruh IOS, Kebijakan Dividen dan Opportunistic Behavior terhadap Nilai Perusahaan.	<i>Multiple Linear Regression</i>	Variabel Bebas: Kebijakan Dividen, IOS dan <i>Opportunistic Behavior</i> Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen an opportunistic behavior berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
16.	Handriani & Robiyanto (2018)	<i>Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies.</i>	Analisis Jalur	Variabel Bebas : Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan pendanaan Variabel Terikat : nilai perusahaan	Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan pendanaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
17.	Hama & Santosa (2018)	<i>Effect of Working Capital, Company Size,</i>	<i>Partial Least Square (PLS)</i>	Variabel Bebas : Modal Kerja, Ukuran	Modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>and Company Growth on Profitability and Company Value.</i>		Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Variabel Terikat: profitabilitas dan nilai perusahaan	perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
18.	Nopiyani (2018)	Pengaruh IOS pada Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi.	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	Variabel Bebas: IOS Variabel Terikat: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kualitas Laba	<i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan kualitas laba mampu memperkuat pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> pada nilai perusahaan.
19.	Ukhriyawati & Malia (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Analisis Linear Berganda	Variabel Bebas: Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
20.	Resti (2018)	Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set terhadap	<i>Partial Least Square (PLS)</i>	Variabel Bebas: Kebijakan Dividen, IOS	kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, IOS tidak berpengaruh

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Kinerja Perusahaan pada Perusahaan BUMN Go Public.		Variabel Terikat: Kinerja Perusahaan	terhadap kinerja perusahaan.
21.	Yuliani (2018)	<i>The Mediation Effect On Investment Opportunity Set and Profitability Relationship.</i>	<i>Partial Least Square (PLS)</i>	Variabel Bebas: IOS Variabel Terikat: Profitabilitas	IOS tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas sedangkan campuran pembiayaan berperan sebagai mediasi sempurna pengaruh IOS terhadap profitabilitas perusahaan.
22.	Puspita & Hartono (2018)	Pengaruh Perputaran modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Animal Feed di BEI Periode 2012 – 2015	Multiple Linear Regression Analysis	Variabel Bebas: Perputaran modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Variabel Terikat: Profitabilitas	Perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
23.	Setyawan & Susilowati (2018)	Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk Tahun	Analisis Regresi Linear Berganda	Variabel Bebas : Pertumbuhan Penjualan dan Perputaran Modal Kerja Variabel Terikat :	Secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		2012-2016.		Profitabilitas.	dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.
24.	Noor (2017)	Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia	SPSS	Variabel Bebas: Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	struktur modal dan perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
25.	Dhani & Utama (2017)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<i>Analisis Multiple Linear Regresi</i>	Variabel Bebas: Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
26.	Tarima (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014	Analisis Linear Berganda	Variabel Bebas: Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
27.	Kebon & Suryanaw a (2017)	Pengaruh Good Corporate Governance dan	Analisis Regresi Linear	Variabel Bebas: GCG dan IOS	GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan IOS

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.		Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
28.	Carolina (2017)	Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen dan Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening	<i>Path Analysis</i>	Variabel Bebas: Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen dan Rasio Hutang Variabel Terikat: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Perputaran modal kerja, kebijakan dividen, dan rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan perputaran modal kerja, rasio hutang dan profitabilitas signifikan terhadap nilai perusahaan.
29.	Utami & Prasetiono (2016)	Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening	<i>Path Analysis</i>	Variabel Bebas: TATO, WCTO, DER Variabel Terikat: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: ROA	TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, WCTO dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, WCTO berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
30.	Warouw (2016)	Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan profitabilitas terhadap Nilai	Analisis Linear Berganda	Variabel Bebas: Perputaran modal kerja dan profitabilitas	Perputaran modal kerja dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		perusahaan		Variabel terikat: Nilai perusahaan	
31.	Meidiyustiani (2016)	Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014.	Analisis Regresi Berganda	Variabel Bebas : Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Variabel Terikat : Profitabilitas	<i>Working Capital Turnover</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
32.	Safitri & Wahyuati (2015)	Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.	Analisis Jalur (Path Analysis)	Variabel Bebas: Struktur Modal dan Keputusan Investasi Variabel Terikat: Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
					perusahaan,
33.	Warrad (2013)	<i>The Impact of Working Capital Turnover on Jordanian Chemical Industries' Profitability.</i>	Analisis Regresi Linear	Variabel Bebas: perputaran modal kerja Variabel Terikat: profitabilitas	Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
34.	Santoso (2013)	Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada PT. Pegadaian (Persero).	Analisis Regresi Berganda	Variabel Bebas : Perputaran modal kerja dan perputaran piutang Variabel Terikat : Profitabilitas	Secara simultan perputaran modal kerja dan perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara parsial perputaran modal kerja tidak memiliki hubungan signifikan terhadap profitabilitas, namun perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Sumber: data diolah peneliti, 2021

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan

Persamaan	Perbedaan
Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Working Capital Turnover</i> , Nilai Perusahaan dan Profitabilitas.	Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah peneliti ini meneliti pengaruh tidak langsung antara variabel <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap nilai perusahaan adanya variabel intervening yaitu profitabilitas dan pengaruh tidak langsung antara variabel <i>Working Capital Turnover</i> terhadap nilai perusahaan adanya variabel intervening yaitu profitabilitas, selain

	itu uji menggunakan <i>Partial Least Square</i> (PLS), untuk perbedaan lain yaitu objek penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.
--	--

Sumber: data diolah peneliti, 2021

2.2 Kajian teoritis

2.2.1 *Signalling Theory*

Signalling Theory yang dikemukakan Ros pada tahun 1997 menunjukkan bahwa para eksekutif perusahaan yang memiliki informasi rinci tentang perusahaannya akan didorong untuk mengkomunikasikan informasi tersebut kepada calon investor, sehingga harga saham perusahaan akan naik. Aspek positif dari teori sinyal adalah bahwa perusahaan yang memberikan informasi yang baik akan membedakannya dengan perusahaan yang tidak memiliki kabar baik. Dengan menginformasikan pasar tentang situasi tersebut, sinyal dari perusahaan dengan status keuangan yang buruk di masa lalu tentang kinerja masa depan yang baik tidak akan dipercaya oleh pasar.

Signalling Theory merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaah lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif (Fauziah, 2017: 11). Sinyal merupakan instruksi perusahaan tentang tindakan manajemen dalam evaluasi proyek perusahaan. Fokus utama dari teori sinyal merupakan

menyampaikan tindakan yang dilakukan oleh internal perusahaan dan pihak luar perusahaan tidak dapat secara langsung mengamati tindakan tersebut. Informasi ini mungkin akan berguna bagi pihak luar apalagi saat investor bisa menangkap dan menafsirkan sinyal tersebut sebagai sinyal positif atau negatif (Brigham & Houston, 2014: 186).

Teori sinyal dapat digunakan untuk membahas naik turunnya harga saham di pasar modal, sehingga mempengaruhi keputusan investasi. Reaksi investor terhadap sinyal positif dan negatif akan mempengaruhi kondisi pasar. Investor akan merespon dengan berbagai cara, seperti mengamati dan menunggu perkembangan yang akan untuk mengambil sebuah keputusan. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa depan dan oleh karena itu dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah bahwa nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal yang positif, begitu pula sebaliknya, nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal yang negatif. Ini karena motivasi investor berinvestasi untuk memperoleh keuntungan, oleh karena itu perusahaan yang bernilai rendah sering dihindari oleh investor. Dengan kata lain, investor tidak akan menginvestasikan uangnya ke perusahaan yang bernilai rendah.

2.2.2 Agency Theory

Agency theory merupakan teori yang melandasi hubungan antara pihak prinsipal yaitu para pemegang saham dan pihak agent yaitu manajemen yang menjalankan operasional perusahaan. Dalam *agency theory*, hubungan agensi

muncul ketika principal memperkerjakan orang lain (*Agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Pemisah peran antara pihak yang memiliki dan pihak yang mengelola perusahaan berpotensi memicu konflik. Konflik tentunya dipicu karena kedua belah pihak tidak memiliki tujuan dan kepentingan yang satu.

Agency Theory mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer dengan pemegang saham. Asimetri informasi adalah beberapa pihak dalam transaksi bisnis yang memiliki lebih banyak informasi dibandingkan pihak lain atau ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan stakeholder pada umumnya sebagai pengguna informasi (Scott, 2009: 7).

Selain perbedaan kepentingan, adanya ketidakseimbangan distribusi informasi antara principal dan agent juga memicu konflik keagenan. Distribusi informasi adalah ketimpangan antara manajemen dan pihak eksternal seperti investor, kreditor, dan pemerintah untuk mengakses informasi atas prospek perusahaan. Manajemen memiliki kelebihan informasi dan pihak eksternal perusahaan memiliki keterbatasan informasi. Ketika agent berusaha memaksimalkan kepentingan pribadinya, maka manajemen akan memanfaatkan kelebihan informasi yang dimilikinya untuk menyimpan sendiri informasi yang tidak diketahui principal. Tinggi rendahnya penerapan manajemen laba dapat tercermin dari kualitas laporan keuangan. Semakin tinggi penerapan manajemen laba perusahaan menunjukkan rendahnya kualitas laporan keuangan perusahaan yang dapat menyesatkan pengambilan keputusan pemakai laporan keuangan.

2.2.3 Investment Opportunity Set (IOS)

Investment Opportunity Set merupakan keputusan investasi dalam bentuk pilihan kombinasi aset milik perusahaan dan beberapa opsi investasi masa depan (Hidayah, 2015: 422). Kemudian menurut Sunariyah (2006: 56) menjelaskan bahwa set kesempatan investasi merupakan gabungan aktiva yang dimiliki perusahaan dengan pemilihan investasi di masa dengan dengan *Net Present Value* (NPV) positif. *Investment Opportunity Set* merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa depan dan sangat berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Haryetti & Ekayanti, 2012: 2). *Investment Opportunity Set* merupakan set peluang investasi yang dimiliki perusahaan dan berdampak terhadap pandangan manajer, pemilik, kreditur dan investor dalam mempengaruhi pandangan mereka terhadap profitabilitas perusahaan dan prospek pertumbuhan. Selain itu, rangkaian peluang investasi tidak dapat diamati, sehingga memerlukan pemilihan proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain di perusahaan.

Menurut Hidayah (2015: 422) *Investment Opportunity Set* dibedakan menjadi beberapa proksi yaitu proksi IOS berdasarkan harga, proksi IOS berdasarkan investasi, dan proksi IOS berdasarkan varian:

- 1) Proksi IOS berdasarkan harga merupakan proksi yang mewakili prospek pengembangan perusahaan dan disajikan dengan harga pasar. IOS yang dilihat dari harga yang terbentuk merupakan rasio sebagai suatu aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

- 2) Proksi IOS berdasarkan investasi, merupakan proksi IOS yang percaya bahwa aktivitas investasi yang tinggi berbanding lurus dengan *Investment Opportunity Set* perusahaan.
- 3) Proksi IOS berdasarkan varian, merupakan proksi IOS yang didasarkan pada gagasan bahwa jika opsi ini digunakan, itu akan menjadi lebih berharga jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan ukuran opsi pertumbuhan, seperti variabilitas tingkat pengembalian aset. Rasio dalam proksi ini adalah *Variance of Returns* dan *Assets Beta*.

Dalam penelitian ini menggunakan proksi IOS berdasarkan harga dengan menggunakan rasio *Market Value to Book of Assets*. Menurut Mardiana (2021: 709) rumus MVA/BVA sebagai berikut:

$$MVBVA = \frac{\text{Total aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar saham beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Aset}}$$

Investasi merupakan suatu kegiatan yang berharap memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi sebenarnya merupakan kegiatan yang sangat beresiko karena menghadapi dua kemungkinan yaitu untung dan rugi. Oleh karena itu, pengembalian perusahaan tidak pasti dan tidak tetap (Sakinah, 2014: 250).

Didalam islam ada investasi yang boleh dan tidak boleh dilakukan oleh para investor. Apabila kita melakukan investasi sesuai dengan hukum islam maka kegiatan investasi yang kita lakukan bisa bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin dan keberkahan dunia dan akhirat. Dalam Surat Al-Baqarah ayat 261 juga menjelaskan tentang investasi di dalam islam. Ayat tersebut berbunyi:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

“Perumpamaan orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipat gandakan bagi siapa yang dia kehendaki dan Allah maha luas dan Maha mengetahui.”(Q. S Al-Baqarah: 261).

Tafsir surat Al-Baqarah ayat 261 menjelaskan orang yang mengeluarkan hartanya untuk ketaatan dan kebaikan akan memperoleh pahala berlipat ganda dari Allah. Perumpamaan keadaannya seperti orang yang menabur sebutir benih unggul di tanah dan dari benih tersebut tumbuh pohon kecil yang terdiri dari atas tujuh bulir. Pada tiap bulir terdapat seratus biji. Inilah gambaran betapa banyaknya pahala berinfak yang diberikan Allah di dunia. Allah melipatgandakan pemberian-Nya untuk orang yang dikehendaki-Nya (Shihab, 2019).

2.2.4 Working Capital Turnover (WCTO)

Modal kerja adalah modal yang digunakan untuk melakukan operasional perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aset lancar seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan (Kasmir, 2017: 250). Menurut Brealey dkk (2007: 138) menjelaskan bahwa sebagian besar perencanaan keuangan jangka pendek memfokuskan diri pada variasi dalam modal kerja. Aset jangka pendek atau aset dan kewajiban lancar seperti kas, piutang, persediaan, dan utang usaha sangat bervariasi ketika perusahaan bergerak melalui sebuah siklus dimana bahan mentah dibeli, barang-barang diproduksi dan dijual, dan pelanggan membayar tagihan mereka. Untuk merencanakan cara guna menghadapi variasi ini, sebaiknya kita mulai dengan memperimbangkan berbagai komponen modal kerja. Aset dan kewajiban jangka pendek atau aset lancar secara kolektif disebut modal kerja.

Perputaran modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau mengevaluasi efektivitas modal kerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Artinya, berapa banyak modal yang berputar selama satu periode atau dalam beberapa periode (Kasmir, 2018: 182). Perputaran modal kerja adalah kemampuan modal kerja untuk berputar selama periode perputaran kas perusahaan. Efisiensi indeks modal kerja dapat dievaluasi dengan membandingkan total penjualan dengan jumlah rata-rata. Rasio ini menunjukkan rasio modal kerja terhadap penjualan yang diterima perusahaan untuk setiap rupiah modal kerja. Tingkat perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang dapat disebabkan perputaran persediaan rendah, piutang rendah atau adanya saldo kas yang besar (Riyanto, 2013: 62).

Perputaran modal kerja mampu menampilkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal kerja untuk mendapatkan penjualan bersih. Tingkat perputaran modal kerja menunjukkan besarnya perputaran modal kerja dalam satu tahun. Menurut Kasmir (2018: 183) perputaran modal kerja menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}} \times 1\text{kali}$$

Rumus dari perputaran modal kerja tersebut bisa diambil kesimpulan yaitu perputaran modal bisa mengalami kenaikan disebabkan dengan peningkatan penjualan atau penurunan modal kerja, sebaliknya perputaran modal kerja bisa mengalami penurunan karena penurunan penjualan atau peningkatan modal kerja. Apabila setiap tahun mengalami peningkatan, rasio perputaran modal kerja bisa

dibilang baik. Dengan itu, perusahaan bisa memaksimalkan modal kerja untuk menghasilkan penjualan yang lebih tinggi.

Di dalam islam melarang penumpukan aset, namun mendorong peredaran aset diantara semua lapisan masyarakat. Hal tersebut dijelaskan di dalam surat Al-Hasyr ayat 7 yaitu:

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَ لِلرَّسُولِ وَ لِذِي الْقُرْبَى وَ الْيَتَامَى وَ الْمَسْكِينِ وَ ابْنِ السَّبِيلِ لَا كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَ مَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ * وَ مَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا ۗ وَ اتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ۝

“Apa saja harta rampasan yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar diantara orang-orang kaya saja diantara kamu, Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah sesungguhnya Allah amat keras hukumannya.” (Q.S Al-Hasyr: 7).

Tafsir dari Surat Al Hasyr ayat 7 menjelaskan harta penduduk kampung yang Allah serahkan kepada Rasul-Nya tanpa mencepatkan kuda atau unta adalah milik Allah, Rasul-Nya, kerabat Nabi, anak yatim, orang miskin dan Ibn Sabil (musafir di jalan Allah). Hal itu dimaksudkan agar harta tidak hanya berputar di kalangan orang kaya diantara kalian saja. Hukum-hukum yang dibawa oleh Rasulullah itu harus kita pegang dan melarang yang ia sampaikan harus kita tinggalkan. Hindarkanlah diri dari murka Allah (Shihab, 2019).

2.2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan di masa depan. Interaksi kondisi pasar, kinerja internal perusahaan, dan perilaku investor pada akhirnya menentukan nilai suatu

perusahaan dan tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar modal (Mardiyanto, 2009: 62).

Menurut Utomo (2019: 51) nilai perusahaan merupakan nilai penjualan perusahaan sebagai aset operasi, setiap penjualan yang melebihi nilai likuidasi adalah nilai organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dianggap sebagai nilai pasar dari sekuritas perusahaan, hutang dan ekuitas yang beredar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka semakin besar nilai perusahaan dan semakin besar pula kekayaan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu kebanggaan bagi perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat sesuai dengan yang diinginkan oleh pemilik.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengeluaran investasi memberi manajer sinyal investasi positif tentang pertumbuhan masa depan perusahaan, yang meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi juga membuat nilai perusahaan tinggi (Brealey *et al.*, 2007: 46).

Perusahaan wajib memberikan suatu nilai untuk menarik dan mempertahankan pelanggan. Investor melakukan review terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Melalui rasio-rasio keuangan dapat dilihat keberhasilan manajemen

perusahaan dalam hal likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, profitabilitas perusahaan dan nilai pasar saham perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. teori yang mendasari penelitian adalah semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019: 143). Rasio *Price Book Value* memperlihatkan apresiasi pasar terhadap nilai saham perusahaan jadi semakin tinggi rasionya, pasar akan percaya dengan prospek perusahaan. Menurut Mardiyanto (2009: 64) rumus *Price Book Value*, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih per lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Menurut Fauziah (2017: 3) menyebutkan terdapat beberapa keunggulan yang dimiliki PBV, antara lain:

1. Nilai buku memiliki ukuran relatif stabil, yang bisa dibandingkan dengan harga pasar.
2. Nilai buku memberi standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. Membanding PBV bisa menggunakan antar perusahaan sebagai petunjuk adanya under valuation atau over valuation.
3. Perusahaan dengan nilai earning negatif tidak dapat dinilai menggunakan PER tetapi dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Sesuai dengan ajaran agama islam, dalam menjalankan perusahaan juga terdapat prinsip-prinsip syariah yang harus diperhatikan. Salah satunya yaitu

dalam mencari keuntungan perusahaan harus dengan cara yang jujur tidak dengan cara yang batil seperti transaksi yang mengandung riba, maysir dan gharar. Dalam surah Al-Maidah ayat 90 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ
فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

“Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya minuman keras, berjudi, berhala, dan mengundi nasib dengan anak panah, adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung.” (Q. S Al-Maidah: 90).

Tafsir QS. Al-Maidah ayat 90 yaitu hai orang-orang yang beriman kepada Allah, kitab-kitab Nya dan rasul-rasulNya dan tunduk kepada kebenaran, sesungguhnya meminum minuman keras yang memabukkan, berjudi, menancapkan batu sebagai landasan menyembelih kurban untuk mendekatkan diri kepada patung-patung yang kalian sembah, melepaskan anak panah, batu kerikil atau datu untuk mengetahui ketentuan-ketentuan yang gab, semua itu tiada lain hanyalah kekotoran jiwa yang merupakan tipu daya setan bagi pelakunya. Maka tinggalkanlah itu semua agar kalian mendapatkan kemenangan di dunia dengan kehidupan yang mulia dan di akhirat dengan kenikmatan surga (Shihab, 2019).

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari banyak kebijakan dan keputusan perusahaan. Profitabilitas terdiri dari laba atas investasi untuk mengevaluasi pengembalian keuangan, kinerja operasional yang digunakan untuk mengevaluasi margin keuntungan dari efektivitas operasi dan penggunaan sumber daya untuk

mengevaluasi efektivitas dan intensitas sumber daya dalam menghasilkan penjualan (Subramanyam, 2017: 38).

Menurut Munawir (2010) dalam Rahayu & Sari (2018: 72) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan keberhasilan suatu perusahaan dan kemampuan untuk menggunakan asetnya secara produktif, sehingga profitabilitas dapat ditentukan dengan membandingkan keuntungan yang diperoleh dalam suatu periode dengan total aset atau total modal perusahaan.

Rasio profitabilitas fokus pada keuntungan bisnis. Tentu saja, perusahaan besar diharapkan menghasilkan lebih banyak keuntungan daripada perusahaan kecil. Untuk memfasilitasi perbandingan lintas perusahaan, total pendapatan dinyatakan dalam dolar. Misalnya, pemegang saham ingin mengetahui berapa banyak keuntungan yang akan mereka hasilkan untuk setiap dolar yang mereka investasikan di perusahaan. Jadi, margin memberitahu kita keuntungan yang dihasilkan dari setiap dolar penjualan (Bradley dkk, 2007: 80).

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas pengelolaan secara keseluruhan, besarnya keuntungan ditunjukkan dengan besar kecilnya skala yang diperoleh bersamaan dengan penjualan investasi. Jadi semakin baik profitabilitas, semakin baik peluang untuk menghasilkan keuntungan perusahaan yang tinggi (Fahmi, 2014: 68). Rasio-rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas merupakan rasio yang mempunyai kombinasi dari likuiditas, manajemen aktiva, utang pada hasil-hasil operasi perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019: 91). Dalam

menghitung rasio profitabilitas terdapat berbagai cara salah satunya dengan rasio *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2018: 204).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Hadits yang berkaitan dengan laba adalah hadits riwayat Bukhori dan Muslim, sebagai berikut:

“Seorang mukmin itu bagaikan seorang pedagang: dia tidak akan menerima laba sebelum ia mendapatkan modal pokoknya. Demikian juga, seorang mukmin tidak akan mendapatkan amalan-amalan sunnahnya sebelum ia menerima amalan-amalan wajibnya.” (HR Bukhari dan Muslim).

Dari hadist tersebut kita bisa mengetahui bahwa untuk mendapatkan laba atau keuntungan, kita juga harus berusaha terlebih dahulu untuk mendapatkan modal sebelumnya. Laba sendiri mempunyai pengertian pertambahan dari modal pokok. Sehingga jika dikaitkan dengan perusahaan sekarang, perusahaan dalam mendapatkan laba atau profit harus mempunyai modal dan usaha yang sangat keras sehingga perusahaan mampu mengalami profitabilitas.

Dalam islam di perdagangan harus melakukan dengan cara yang benar dan jujur agar laba yang diperoleh bisa barokah. Keuntungan atau laba merupakan tambahan modal dari transaksi utama, atau bisa juga diartikan sebagai nilai tambah yang dibawa dengan barter. Dijelaskan dalam surat Al-Baqarah ayat 16:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

“Mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Maka perdagangan mereka itu tidak beruntung dan mereka tidak dapat mendapat petunjuk.” (Q. S Al-Baqarah: 16)

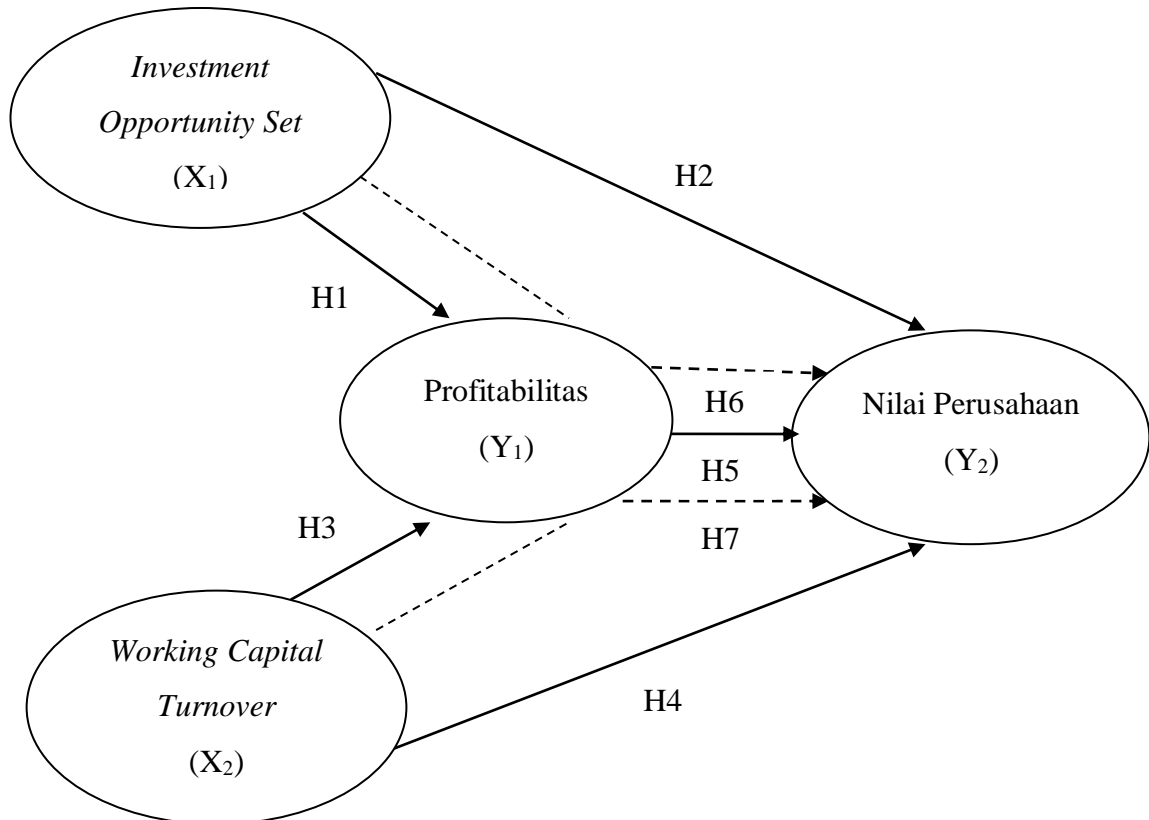
Tafsir mengenai surat Al-Baqarah ayat 16 tersebut yaitu orang-orang munafik tersebut telah menjual diri mereka dengan sebuah transaksi yang akan merugikan. Dimana mereka lebih memilih kekafiran dan meninggalkan keimanan, maka mereka tidak mendapatkan sesuatu apapun justru mereka rugi karena kehilangan hidayah dan inilah kerugian yang nyata. Dari yang dijelaskan dari surat tersebut mereka itulah orang-orang yang jauh dari kebenaran yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Sikap mereka yang memilih kesesatan dan mengabaikan kebenaran diumpamakan seperti pedagang yang memiliki barang-barang rusak untuk dijual dalam perdagangannya. Maka perdagangan mereka itu tidak beruntung. Jangankan untung yang didapat, modal juga hilang, dan mereka tidak mendapatkan petunjuk yang bisa mengantarkan kepada kebenaran, sebab yang ada pada mereka hanyalah kesesatan (Shihab, 2019).

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang sudah diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2018: 60). Dalam penelitian ini akan melihat pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti, 2021

Keterangan:

—————> : Pengaruh Langsung

- - - - -> : Pengaruh Tidak Langsung

H1: Juwita, (2019); Resti dkk., (2018); Yuliani dkk., (2018); Safitri & Wahyuati, (2015); Kelana & Amanah, (2020).

H2: Chabachib et al., (2020); Sinurat et al., (2020); Frederica, (2019); Hendriani & Robiyanto, (2018); Dharmawan & Riza, (2019); Putri & Setiawan, (2019);

Kebon & Suryanawa, (2017); Nopiyani dkk., (2018); Nikmah & Amanah, (2019); Tarima dkk., (2017); Ukhriyawati & Malia, (2018); Safitri & Wahyuati, (2015).

H3: Hama & Santosa, (2018); Nelly & Toni, (2020); Warrad, (2013); Utami & Prasetyono, (2016); Carolina, (2017); Hutapea dkk., (2020); Puspita & Hartono, (2018); Setyawan & Susilowati, (2018); Meidiyustiani, (2016); Santoso, (2013)

H4: Hama & Santosa, (2018); Noor, (2017); Utami & Prasetyono, (2016); Carolina, (2017); Chandra & Jonnardi, (2020); Hardiana dkk., (2019); Warouw dkk., (2016).

H5: Hirdinis, (2019); Rahayu et al., (2019); Purbawangsa et al., (2020); Nikmah & Amanah, (2019); Kelana & Amanah, (2020); Carolina, (2017); Chandra & Jonnardi, (2020); Dhani & Utama, (2017); Tarima dkk., (2017); Ukhriyawati & Malia, (2018); Warouw dkk., (2019).

H6: Kelana & Amanah, (2020).

H7: Utami & Prasetyono, (2016); Carolina, (2017).

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Profitabilitas

Salah satu cara untuk mengukur kinerja dapat dilihat dari segi tingkat profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari segi penjualan, total aset dan modal. Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam kegiatan ekonomi dan komersial.

Pertumbuhan bisnis adalah peluang investasi yang menguntungkan. Keputusan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga jelas bahwa dampak dari keputusan investasi tersebut akan sangat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Keputusan investasi mengarah pada pengembalian investasi dan dapat memanfaatkan peluang keuntungan (Safitri & Wahyuati, 2015: 7).

Dalam penelitian Juwita (2019) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Wahyuati (2015), Kelana & Amanah (2020). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Resti dkk (2018) dan Yuliani dkk. (2018) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian yang bertolak belakang tersebut maka hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu:

H1: *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap profitabilitas

2.4.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set mampu memperlihatkan tentang nilai perusahaan, yang dapat dilihat atau ditentukan berdasarkan biaya pengeluaran perusahaan di masa depan. Keputusan investasi sangat penting, karena hanya melalui kegiatan investasi perusahaan tujuan dari perusahaan dapat tercapai (Chabacib *et al.*, 2020: 143). *Investment Opportunity Set* juga mampu memperlihatkan informasi mengenai perkembangan pendapatan yang diterima perusahaan di masa depan. Menurut Afzal & Rohman (2012: 2) menjelaskan

bahwa nilai perusahaan dibentuk oleh rasio nilai pasar dan sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Nilai perusahaan juga dapat ditentukan melalui keputusan investasi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al., (2020) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinurat et al., (2020), Frederica (2019), Kelana & Amanah (2020), Hendriani & Robiyanto (2018), Dharmawan & Riza (2019), Putri & Setiawan (2019), Nikmah & Amanah (2019), Safitri & Wahyuati (2015). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kebon & Suryanawa (2017), Nopiyani dkk., (2018), Tarima dkk., (2017) dan Ukhriyawati & Malia (2018) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian yang bertolak belakang tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2: *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap Profitabilitas

Menurut Utami & Prasetyono (2016: 30) menjelaskan bahwa periode perputaran modal kerja dimulai ketika uang tunai diinvestasikan di berbagai bagian modal kerja sampai diubah kembali menjadi uang tunai. Perusahaan akan menginvestasikan kasnya dalam berbagai modal kerja, seperti bahan baku, tenaga kerja, dan neraca pembayaran. Modal kerja akan diolah menjadi produk jadi dan menghasilkan penjualan hingga kembali menjadi uang tunai. Investasi perusahaan

pada modal kerja diharapkan dapat memberikan penjualan yang baik sehingga membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nelly & Toni (2020) menyatakan *Working Capital Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hama & Santosa (2018), Warrad (2013), Utami & Prasetyono (2016), Carolina (2017), Puspita & Hartono (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Prasetyono (2016) menyebutkan *Working Capital Turnover* berpengaruh ke arah negatif terhadap profitabilitas dan berbeda juga dengan penelitian Hutapea dkk (2020) menyebutkan bahwa *Working Capital Turnover* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang sejalan dengan penelitian Setyawan & Susilowati (2018), Warouw dkk (2016), Meidiyustiani (2016) dan Santoso (2013). Berdasarkan hasil penelitian-penelitian yang bertolak belakang tersebut maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3: *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap profitabilitas

2.4.4 Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Working Capital Turnover menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan pada bagian modal kerja hingga kas dikembalikan. Semakin cepat perputaran modal kerja, semakin efisiensi perusahaan dan semakin menguntungkan. Peningkatan profitabilitas juga akan berdampak pada harga saham (Utami & Prasetyono, 2016: 31). Penelitian yang dilakukan oleh Hama & Santosa (2018) menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noor (2017) dan Carolina (2017). Sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Utami & Prasetyono (2016) menunjukkan hasil bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh ke arah negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda hasil dengan penelitian Hardiana dkk (2019) menyebutkan bahwa *Working Capital Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sejalan dengan penelitian Chandra & Jonnardi (2020) dan Warouw dkk (2016). Berdasarkan hasil penelitian-penelitian yang bertolak belakang tersebut maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H4: *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi investor, dari segi finansial kemampuan ini sangat menentukan kinerja perusahaan di mata investor. Pertumbuhan profitabilitas di setiap periode dianggap investor sebagai sinyal positif yang menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih menjanjikan di masa depan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Ayu & Suarjaya, 2017: 1121). Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu et al., (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Purbawangsa et al., (2020), Carolina (2017), Chandra & Jonnardi (2020), Dhani & Utama (2017) dan Nikmah & Amanah (2019). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kelana & Amanah (2020), Tarima dkk (2017) Hirdinis (2019), Warouw dkk (2016) dan Ukhriyawati & Malia (2018) menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian-penelitian yang bertolak belakang tersebut, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini yaitu:

H5: profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Pengaruh secara tidak langsung variabel *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki peluang untuk berinvestasi adalah perusahaan yang berkinerja baik. Teori sinyal mengasumsikan bahwa lebih banyak peluang investasi bagi perusahaan menambah nilai bagi perusahaan dan karenanya menarik lebih banyak investor. Keputusan investasi mempengaruhi profitabilitas karena keputusan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang (Kurniawan & Mawardi, 2017: 3). Penelitian yang dilakukan oleh Kelana & Amanah (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut, maka hipotesis keenam dalam penelitian ini yaitu:

H6: *Investment Opportunity Set* secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening

2.4.7 Pengaruh Secara tidak langsung variabel *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Working Capital Turnover yang tinggi membuktikan bahwa perusahaan memakai modal kerjanya dengan baik dan akan memperoleh apresiasi oleh pasar dengan semakin tingginya harga saham perusahaan dan mengakibatkan profitabilitas perusahaan naik (Telaumbanua dkk., 2021: 268). *Working Capital Turnover* mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* (ROA) sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hama &

Santosa (2018) yang menjelaskan bahwa *Working Capital Turnover* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Prasetiono (2016) dan Carolina (2017) profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan. Dari pernyataan tersebut, maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini, yaitu:

H7: *Working Capital Turnover* secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode penelitian kuantitatif merupakan metode pengumpulan data pengolahan data dengan data dikumpulkan dengan menggunakan alat ukur yang valid dan reliabel dikuantifikasi dan dianalisis dan hasilnya diterapkan pada populasi (Duli, 2019: 18). Sedangkan pendekatan deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk analisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa bermaksud membuatnya menjadi kesimpulan umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018: 147).

Dalam penelitian ini data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*Annual Report*) untuk data *Investment Opportunity Set* (IOS), *Working Capital Turnover* (WCTO), nilai perusahaan dan profitabilitas dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2015-2020.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Syari'ah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020.

3.3 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terjadi dengan objek atau item yang memiliki sifat dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti yang diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018: 80). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020 yang berjumlah 138 perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018: 85). Alasan menggunakan metode *purposive sampling* dalam memilih sampel penelitian karena tidak semua sampel mempunyai kriteria sesuai dengan yang sudah ditentukan oleh penulis. Karena itu sampel yang dipilih sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh penulis untuk mendapatkan sampel yang representative. Berikut merupakan kriteria penentuan sampel pada penelitian ini:

1. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020
2. Perusahaan manufaktur yang profitabilitas periode tahun 2015-2020 bernilai positif

Dari kriteria penentuan sampel diatas, maka sampel yang memenuhi kriteria adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Total
1.	Perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020	138
2.	Perusahaan manufaktur yang profitabilitas periode tahun 2015-2020 bernilai negatif	(81)
Jumlah Perusahaan		57
Jumlah Sampel (Jumlah Perusahaan x 6 Tahun)		342

Sumber: Data diolah tahun 2021

3.5 Sampel

Sampel penelitian merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2018: 81). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020. Setelah proses penentuan sampel, maka diperoleh sampel sebanyak 57 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel.

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	KODE	Nama Perusahaan	No.	KODE	Nama Perusahaan
1	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	30	STAR	Buana Artha Anugrah Tbk
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	31	JECC	Jembo Cable Company
3	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	32	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
4	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	33	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce
5	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	34	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
6	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	35	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia	36	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	37	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	38	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	39	MYOR	Mayora Indah Tbk
11	EKAD	Ekadharna International Tbk	40	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
12	INCI	Intan Wijaya International Tbk	41	SKBM	Multi Bintang Indonesia Tbk
13	SRSN	Indo Acidatama Tbk	42	SKLT	Sekar Laut Tbk

No.	KODE	Nama Perusahaan	No.	KODE	Nama Perusahaan
14	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	43	STTP	Siantar Top Tbk
15	AKPI	Argha Karya Prima Industri Tbk	44	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
16	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	45	GGRM	Gudang Garam Tbk
17	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	46	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	47	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
19	TALF	Tunas Alfin Tbk	48	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
20	TRST	Trias Sentosa Tbk	49	KLBF	Kalbe Farma Tbk
21	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	50	MERK	Merck Tbk
22	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	51	PYFA	Pyridam Farma Tbk
23	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	52	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
24	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	53	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
25	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	54	ADES	Akasha Wira International Tbk
26	ASII	Astra Motor Tbk	55	KINO	Kino Indonesia Tbk
27	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	56	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

No.	KODE	Nama Perusahaan	No.	KODE	Nama Perusahaan
28	PBRX	Pan Brothers Tbk	57	CINT	Chitose Internasional Tbk
29	SRILL	Sri Rejeki Isman Tbk			

Sumber: Data diolah tahun, 2021

3.6 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh tanpa berhubungan langsung dengan yang memberikan data kepada pengumpul data, misalnya dengan lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2018: 137). Data sekunder dalam penelitian ini merupakan data laporan tahunan dengan periode penelitian tahun 2015-2020. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur periode 2015-2020 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Data yang diperoleh tersebut digunakan untuk melihat nilai *Market to Book Value of Asset* (MVA/BVA), *Working Capital Turnover*, *Price Book Value* (PBV), dan *Return On Equity* (ROE).

3.7 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan dan metode dokumentasi. Studi kepustakaan merupakan langkah yang penting pada saat setelah peneliti menentukan topic penelitian, langkah selanjutnya yaitu melakukan kajian teoritis dan referensi yang terkait dengan penelitian yang sedang dilakukan (Sugiyono, 2018: 291).

Metode dokumentasi merupakan mencari dan mengumpulkan data mengenai hal-hal yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen, rapat, agenda, dan sebagainya. Pengumpulan data dilakukan dengan menelaah laporan keuangan perusahaan dari masing-masing perusahaan, dalam penelitian ini memperoleh data dari www.idx.co.id yang merupakan website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.8 Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan pada rumusan masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah variabel independen (bebas), variabel dependen (terikat) dan variabel intervening.

3.8.1 Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel dependen atau variabel terikat (Sugiyono, 2018: 39). Sedangkan menurut Supriyanto dan Ekawati (2019: 18) menyatakan variabel independen merupakan variabel yang menyebabkan terjadinya variabel terikat. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel bebas yang akan diteliti yaitu *Investment Opportunity Set* (Variabel X1) dan *Working Capital Turnover* (Variabel X2).

a. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set merupakan gabungan aktiva yang dipilih perusahaan dengan pemilihan investasi di masa depan dengan *Net Present Value* (NPV) positif (Sunariyah, 2006: 56). Kesempatan investasi atau *Investment*

Opportunity Set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Hartono, 2003: 58). Menurut Mardiana (2021: 709) alat ukur yang digunakan dalam variabel ini adalah:

$$MVA/BVA = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga Penutup Saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Working Capital Turnover (WCTO)*

Working Capital Turnover merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifannya modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya, seberapa banyak modal kerja berputar selama satu periode atau beberapa periode (Kasmir, 2018: 182). Tingkat perputaran modal kerja menunjukkan besarnya perputaran modal modal kerja dalam satu tahun. Menurut Kasmir (2018: 183) dalam menghitung perputaran modal kerja menggunakan rumus sebagai berikut:

$$WCTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

3.8.2 Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas (Sugiyono, 2018: 39), sedangkan menurut Supriyanto dan Ekawati (2019: 18) variabel dependen merupakan variabel yang timbul akibat pengaruh variabel lain (bebas, intervening). Dalam penelitian ini variabel terikat yang akan diteliti yaitu nilai perusahaan (Variabel Y2). Dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan proksi *Price Book Value (PBV)*. Rasio ini memperlihatkan apresiasi pasar terhadap nilai saham perusahaan, jadi

semakin tinggi rasionya pasar akan percaya dengan prospek perusahaan. Menurut Mardiyanto (2009: 64) PBV dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

3.8.3 Variabel Intervening (Perantara)

Variabel intervening merupakan variabel yang menjembatani hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Supriyanto & Ekawati, 2019: 19). Sedangkan menurut Sugiyono (2018: 40) menyatakan variabel intervening merupakan variabel yang secara teoritis yang mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel antara yang terletak di antara variabel bebas dan variabel terikat, sehingga variabel bebas tidak langsung mempengaruhi berubahnya variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel intervening yang akan diteliti adalah profitabilitas (Variabel Y1).

Dalam penelitian ini mengambil salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Menurut Hery (2016: 193) menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Rumus dari *Return On Equity* (ROE) sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Pengukuran	Sumber Rujukan	Skala Pengukuran
1.	<i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	$\frac{MVA/BVA}{\text{Total Aktiva}}$ (Total Aktiva – Total Ekuitas (Jumlah saham beredar × Harga penutup saham))	- Mardiana (2021)	Skala Rasio
2.	<i>Working Capital Turnover (WCTO)</i>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{hutang lancar}}$	- Kasmir (2018)	Skala Rasio
3.	Profitabilitas	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	- Hery (2016) - Kasmir (2018)	Skala Rasio
4.	Nilai Perusahaan	$\frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$	- Hery (2016), - Mardiyanto (2009)	Skala Rasio

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2021

3.9 Analisis Data

3.9.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tetapi tidak bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Statistik deskriptif termasuk penyajian data melalui diagram, tabel, grafik, mean, median, modus, standar deviasi, dan perhitungan persentase (Sugiyono, 2018: 147). Sedangkan menurut Ghozali (2011: 19) menjelaskan bahwa statistic deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data dilihat dari

mean, standar deviasi, variasi, maksimum, minimum, jumlah, range, kurtosis dan skewness (distribusi kemiringan).

3.9.2 Statistika Inferensial

Statistika inferensial merupakan metode yang dipakai untuk melihat populasi berdasarkan sampel dengan menganalisis dan menginterpretasikan data menjadi sebuah kesimpulan (Gunawan, 2016: 10). Sedangkan menurut Abdillah & Jogiyanto (2015: 91) menjelaskan bahwa statistika inferensial (*statistic induktif* dan *statistic probabilitas*) merupakan teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang diperoleh dari populasi. Penelitian ini menggunakan software *SmartPLS* (*Partial Least Square*) dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Analisis *Partial Least Square* (PLS) merupakan teknik statistika multivariate yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. *Partial Least Square* (PLS) merupakan salah satu metode SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang (*missing values*), dan multikolinearitas (Abdillah & Jogiyanto, 2015: 161). Beberapa keunggulan *Partial Least Square* (PLS) menurut Abdillah & Jogiyanto (2015: 165) diantaranya adalah:

1. Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model kompleks).
2. Mampu mengelola masalah multikolinearitas antar variabel independen.

3. Hasil tetap kokh (*robust*) walaupun terdapat data yang tidak normal dan hilang (*missing values*).
4. Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis *cross-product* yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi.
5. Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif.
6. Dapat digunakan pada sampel kecil.
7. Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal.
8. Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu nominal, ordinal dan kontinu.

Langkah-langkah menjalankan PLS untuk menganalisis data pada penelitian ini menurut Abdillah & Jogiyanto (2015: 189) sebagai berikut:

1. Menggambar diagram jalur
2. Menentukan berapa banyak blok (variabel laten) yang akan dibangun dengan indikator pada tiap variabel laten.
3. Estimasi tiap variabel laten sebagai total bobot indikatornya.
4. Memperbarui *inner relations*, kemudian memperbarui *outer relations*.
5. Estimasi bergantung pada pilihan moda yang digunakan.

3.9.2.1 Model Pengukuran atau Outer Model

Model pengukuran atau outer model merupakan model pengukuran yang menggambarkan hubungan antara blok indikator dan variabel latennya (Abdillah & Jogiyanto, 2015: 188). Outer model adalah uji untuk mengukur validitas dan reliabilitas data.

1. Uji Validitas

Validitas merupakan kriteria utama suatu penelitian, yang menunjukkan apakah hasil penelitian dapat diterima oleh khalayak dengan standar tertentu. Secara umum uji validitas dibagi menjadi dua, yaitu validitas internal dan validitas eksternal (Abdillah & Jogiyanto, 2015: 71). Validitas internal terdiri dari validitas kualitatif dan validitas konstruk. Dalam validitas kualitatif terdiri dari validitas tampak dan validitas isi, sedangkan dalam validitas konstruk terdiri dari validitas konvergen dan validitas diskriminan. Penelitian ini memakai validitas konstruk karena penelitian ini bersifat kuantitatif.

Validitas konstruk menunjukkan hasil yang diperoleh dengan menggunakan pengukuran berbasis teori. Secara umum uji validitas konstruk dapat diukur dengan parameter skor loading di model penelitian (*Rule of Number* > 0.7) dan menggunakan parameter AVE (*Average Variance Extracted*), *Communality*, R^2 dan *Redundancy*. Skor AVE harus > 0.5 , *communality* > 0.5 dan *redundancy* mendekati 1. Apabila skor loading < 0.5 indikator ini dapat dihapus dari konstraknya karena indikator ini tidak termuat ke konstruk yang mewakilinya. Jika skor loading antara 0.5-0.7 sebaiknya peneliti tidak menghapus indikator yang memiliki skor loading tersebut sepanjang skor AVE dan *communality indikator* tersebut > 0.5 (Abdillah & Jogiyanto, 2015: 206).

a. Uji Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen dalam *partial least square* (PLS) sebagai indikator reflektif dinilai berdasarkan loading faktor (korelasi antara skor item dengan skor konstruk) indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut (Abdillah &

Jogiyanto, 2015: 195). Parameter uji validitas konvergen dilihat dari skor AVE dan *Communality*, masing-masing harus bernilai di atas 0.5 artinya probabilitas indikator di suatu konstruk masuk ke variabel lain lebih rendah (kurang 0.5) sehingga probabilitas indikator tersebut konvergen dan masuk di konstruk yang dimaksud lebih besar yaitu di atas 50 persen (Abdillah & Jogiyanto, 2015: 206).

b. Uji Validitas Diskriminan

Evaluasi validitas diskriminan dilakukan dengan dua tahap, yaitu melihat nilai *cross loadings* dan membandingkan antara nilai kuadrat korelasi antara konstruk dengan nilai AVE atau korelasi antara konstruk dengan akar AVE. kriteria *cross loadings* yaitu bahwa setiap indikator yang mengukur konstraknya haruslah berkorelasi lebih tinggi dengan konstraksanya dibandingkan dengan lainnya (Yamin & Kurniawan, 2011: 175).

Rule of Thumb yang digunakan untuk membuat pemeriksaan awal dari matrik faktor dalam uji validitas konvergen dan validitas diskriminan dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.4

Rule of Thumbs Uji Validitas

Validitas	Parameter	<i>Rule of Thumbs</i>
Konvergen	Faktor Loading	Lebih dari 0.5
	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	Lebih dari 0.5
	<i>Communality</i>	Lebih dari 0.5
Diskriminan	Akar <i>Average Variance Extracted (AVE)</i> dan korelasi variabel laten	Akar AVE > Korelasi Variabel Laten
	<i>Cross Loading</i>	>0.7 dalam satu variabel

Sumber: Chin (1995) dalam Abdillah & Jogiyanto (2015)

2. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas menunjukkan tingkat konsistensi dan stabilitas alat ukur atau instrumen penelitian dalam konsep atau konstruk pengukuran. Reliabilitas menunjukkan akurasi, konsistensi dan ketepatan alat ukur dalam menggunakan pengukuran (Hartono, 2008) dalam (Abdillah & Jogiyanto, 2015: 196). Dalam pengujian reliabilitas menggunakan dua metode antara lain *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. *Cronbach's Alpha* mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk, sedangkan *Composite Reliability* mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas suatu konstruk (Chin, 1995) dalam (Abdillah & Jogiyanto, 2015: 196). *Rule of Thumb* uji reliabilitas yaitu:

Tabel 3.5

Rule of Thumb Uji Reliabilitas

Parameter	<i>Rule of Thumb</i>
<i>Cronbach's Alpha</i>	a. > 0.07 untuk <i>Confirmatory Research</i> b. 0.06 masih bisa diterima untuk <i>Explanatory Research</i>
<i>Composite Reliability</i>	a. > 0.07 untuk <i>Confirmatory Research</i> b. > 0.06 – 0.07 masih bisa diterima untuk <i>Explanatory Research</i>

Sumber: Abdillah & Jogiyanto, 2015

3.9.2.2 Model Struktural atau Inner Model

Model struktural atau inner model dalam *Partial Least Square (PLS)* dievaluasi dengan menggunakan R² untuk konstruk dependen, nilai koefisien path

atau t-value tiap path untuk uji signifikansi konstruk dalam model struktural. Nilai R² digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai R² berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 197).

Adapun *Rule of Thumb* model struktural sebagai berikut:

Tabel 3.6

Rule of Thumb Inner Model

Kriteria	<i>Rule of Thumb</i>
R-Square	0.67; 0.33 dan 0.19 menunjukkan model kuat, moderat dan lemah
Signifikansi (<i>two-tiled</i>)	t-value 1.65 (signifikansi level 10%), t-value 1.96 (signifikansi level 5%) dan t-value 2.58 (signifikansi level 1%)

Sumber: Abdillah & Jogiyanto, 2015

3.9.2.3 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan uji statistic t (test). Menurut Hartono (2008) dalam Abdillah & Jogiyanto (2015: 211) *Rule of Thumb* dari pengujian suatu hipotesis dalam penelitian sebagai berikut :

1. Jika nilai t-statistik lebih tinggi daripada t-tabel maka hipotesis didukung
2. Jika koefisien atau arah hubungan variabel (ditunjukkan oleh nilai original sampel) sejalan dengan yang dihipotesiskan
3. Tingkat Keyakinan 95% (alpha 5%). Jika nilai t-statistik > 1.64 (*two-tiled*) atau 1.96 (*one tiled*) dan nilai probability (p-value) < 0.05 atau 5%.

Sebaliknya apabila kedua *rule of thumb* tersebut tidak terpenuhi atau hanya satu yang terpenuhi contohnya $t\text{-statistic} > 1.64$ dan $p\text{-value} > 0.05$ berarti hal tersebut tidak signifikan, hal ini menunjukkan bahwa indikator dipandang dapat digunakan sebagai instrumen pengukur variabel lain. Namun apabila hasil pengujian pada inner model adalah signifikan, maka jika diartikan bahwa terdapat pengaruh yang bermakna variabel laten satu terhadap variabel laten lainnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2015 sampai tahun 2020 yang terdiri dari sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi dan terdapat 20 sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai tahun 2020.

Objek penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria yang telah ditentukan pada bab 3. Objek penelitian berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 dan perusahaan manufaktur yang nilai profitabilitasnya bernilai positif pada tahun 2015-2020. Berdasarkan metode *purposive sampling* mendapatkan 57 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Berikut merupakan perusahaan yang menjadi sampel yaitu:

Tabel 4.1**Daftar Nama Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

No.	KODE	Nama Perusahaan	No.	KODE	Nama Perusahaan
1	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	30	STAR	Buana Artha Anugrah Tbk
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	31	JECC	Jembo Cable Company
3	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	32	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
4	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	33	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce
5	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	34	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
6	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	35	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia	36	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	37	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	38	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	39	MYOR	Mayora Indah Tbk
11	EKAD	Ekadharna International Tbk	40	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
12	INCI	Intan Wijaya International Tbk	41	SKBM	Multi Bintang Indonesia Tbk
13	SRSN	Indo Acidatama Tbk	42	SKLT	Sekar Laut Tbk

No.	KODE	Nama Perusahaan	No.	KODE	Nama Perusahaan
14	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	43	STTP	Siantar Top Tbk
15	AKPI	Argha Karya Prima Industri Tbk	44	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
16	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	45	GGRM	Gudang Garam Tbk
17	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	46	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	47	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
19	TALF	Tunas Alfin Tbk	48	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
20	TRST	Trias Sentosa Tbk	49	KLBF	Kalbe Farma Tbk
21	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	50	MERK	Merck Tbk
22	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	51	PYFA	Pyridam Farma Tbk
23	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	52	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
24	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	53	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
25	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	54	ADES	Akasha Wira International Tbk
26	ASII	Astra Motor Tbk	55	KINO	Kino Indonesia Tbk
27	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	56	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

No.	KODE	Nama Perusahaan	No.	KODE	Nama Perusahaan
28	PBRX	Pan Brothers Tbk	57	CINT	Chitose Internasional Tbk
29	SRILL	Sri Rejeki Isman Tbk			

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan

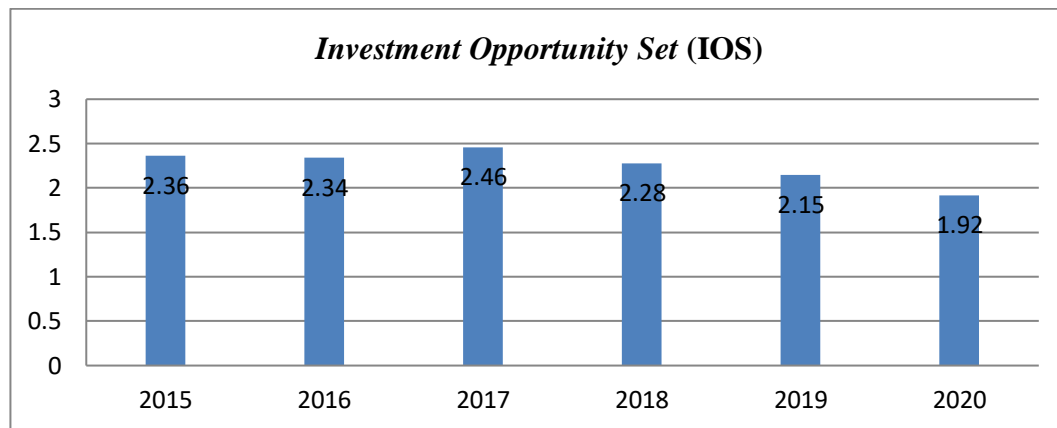
4.1.2.1 *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk pilihan kombinasi aset milik perusahaan dan beberapa opsi investasi masa depan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *investment opportunity set* yang tinggi akan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi juga. Sehingga pasar akan memberi respon yang besar terhadap perusahaan yang mempunyai *Investment Opportunity Set* yang tinggi. *Investment Opportunity Set* mempengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham.

Berikut merupakan grafik pergerakan rata-rata *Investment Opportunity Set (IOS)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.

Gambar 4.1

Rata-Rata IOS Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2021

Rata-rata nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020 menunjukkan pergerakan fluktuasi dari tahun 2015-2020. Pada tahun 2015 rata-rata nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu 2,36% dan kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 2,34%, kemudian pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 2,46% dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 2,28%, lalu pada tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 2,15%. Pada tahun 2020 mengalami penurunan kembali sebesar 1,96% hal tersebut disebabkan karena mulai banyak perusahaan yang tidak memanfaatkan peluang investasi tersebut dan prospek pertumbuhan perusahaan manufaktur tidak mengalami keuntungan atau tidak memberikan return yang tinggi.

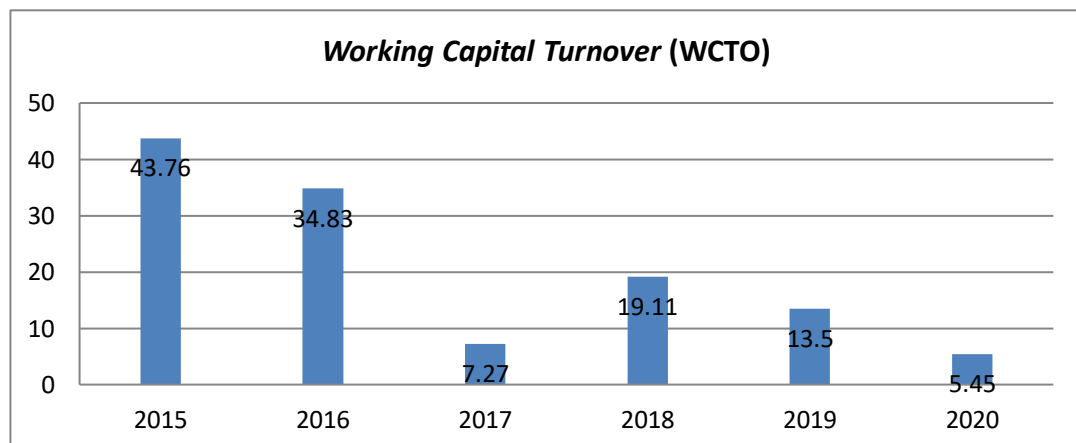
4.1.2.2 Working Capital Turnover (WCTO)

Working Capital Turnover (WCTO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas modal kerja perusahaan (aktiva lancar) dalam menghasilkan penjualan. Perputaran modal kerja yang rendah berarti perusahaan memiliki modal kerja yang terlalu banyak. Hal itu kemungkinan disebabkan oleh tingkat perputaran barang atau piutang yang rendah, atau saldo kas yang berlebihan. Sebaliknya, tingkat perputaran modal kerja yang tinggi dapat disebabkan oleh tingginya tingkat perputaran persediaan barang dagang atau piutang usaha atau saldo kas usaha yang kecil.

Berikut merupakan grafik pergerakan rata-rata *Working Capital Turnover* (WCTO) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.

Gambar 4.2

Rata-Rata WCTO Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020



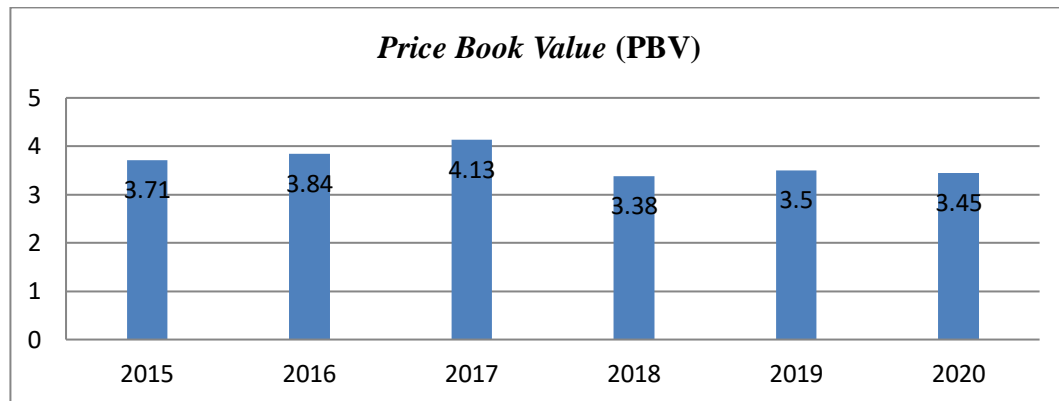
Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2021

Nilai rata-rata *Working Capital Turnover* (WCTO) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 menunjukkan pergerakan fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2015 nilai *Working Capital Turnover* (WCTO) sebesar 43,75 yang kemudian pada tahun 2016 *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan sebesar 34,83. Penurunan tersebut diikuti kembali pada tahun 2017 yaitu sebesar 7,27. Lalu pada tahun 2018 *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami kenaikan sebesar 19,11 tetapi pada tahun 2019 *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan kembali sebesar 13,5 dan di tahun 2020 *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan lagi sebesar 5,45. Dari hasil rata-rata *Working Capital Turnover* (WCTO) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 menunjukkan bahwa perputaran modal kerja belum cukup optimal dilakukan perusahaan-perusahaan tersebut.

4.1.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey *et al.*, 2007: 46).

Berikut merupakan grafik pergerakan nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Gambar 4.3**Rata-Rata Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020**

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2021

Pada grafik tersebut rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020 menunjukkan pergerakan fluktuasi. Pada tahun 2015 rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,71 dan pada tahun 2016 rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 3,84. Selanjutnya pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 4,13, dan pada tahun 2018 nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,38. Kemudian pada tahun 2019 nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 3,5, tetapi pada tahun 2020 nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,45. Dari hasil nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih belum optimal dalam kinerjanya.

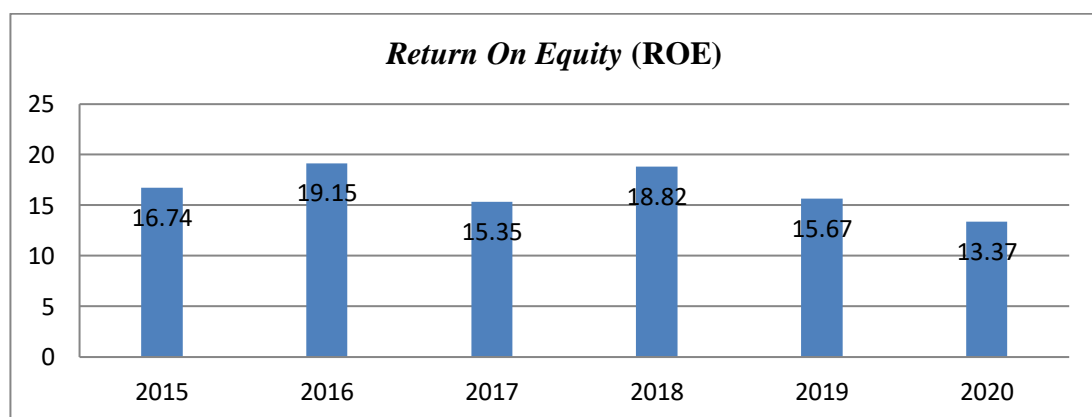
4.1.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat memperlihatkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas bisa diukur dengan kesuksesan sebuah perusahaan dan kemampuan dalam memanfaatkan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas bisa dilihat dengan perbandingan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan.

Berikut merupakan grafik pergerakan nilai rata-rata profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Gambar 4.4

Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2021

Pada grafik tersebut rata-rata profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020 menunjukkan pergerakan fluktuasi pada tiap tahunnya. Pada tahun 2015 nilai rata-rata profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity (ROE)* sebesar 16,74%

yang kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 19,15%, kenaikan tersebut dikarenakan laba bersih rata-rata mengalami persentase kenaikan dan menyebabkan ekuitas perusahaan juga mengalami kenaikan. Tetapi pada tahun 2017 rata-rata nilai *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan sebesar 15,35%. Kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 18,82% tetapi diikuti dengan penurunan sebesar 15,67% pada tahun 2019 dan pada tahun 2020 rata-rata *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan lagi sebesar 13,37%. Dari hasil rata-rata nilai *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020 menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut masih belum optimal dalam melakukan kinerjanya sehingga berakibat pada naik turunnya laba bersih pada perusahaan-perusahaan tersebut.

4.1.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.1.3.1 Hasil Analisis Deskriptif

Deskriptif statistic digunakan untuk mengetahui gambaran pada masing-masing variabel yang terdapat pada penelitian ini. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020, dan sampel yang didapatkan sebanyak 57 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan. Analisis statistic deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Median	Std Deviasi
IOS	0.3	23.29	2.24773	1.115	3.04495
WCTO	-386.46	1893.95	20.65289	3.511	144.1844
Profitabilitas (ROE)	0	2.24	0.164942	0.11	0.247413
Nilai Perusahaan (PBV)	0.1	82.44	3.667953	1.24	8.86708

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2021

Berdasarkan hasil dari uji statistic deskriptif maka diperoleh hasil pada tabel 4.2 maka analisis dari hasil tersebut adalah:

1. Variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 memiliki nilai rata-rata 2,24773. Perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT. Intanwijaya Internasional Tbk pada tahun 2016 sebesar 0,3, sehingga artinya PT. Intanwijaya Internasional Tbk hanya melakukan peluang investasi sebesar 30% . Sementara perusahaan yang memiliki nilai maksimum adalah PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 23,29 pada tahun 2017.
2. Variabel *Working Capital Turnover* (WCTO) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 memiliki nilai rata-rata 20,65289. Perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk sebesar -386,46 pada tahun 2016, sehingga artinya PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk hanya melakukan perputaran modal

kerja sebesar -38.646%. Sementara perusahaan yang memiliki nilai maksimum sebesar 1893,95 adalah PT. Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2015.

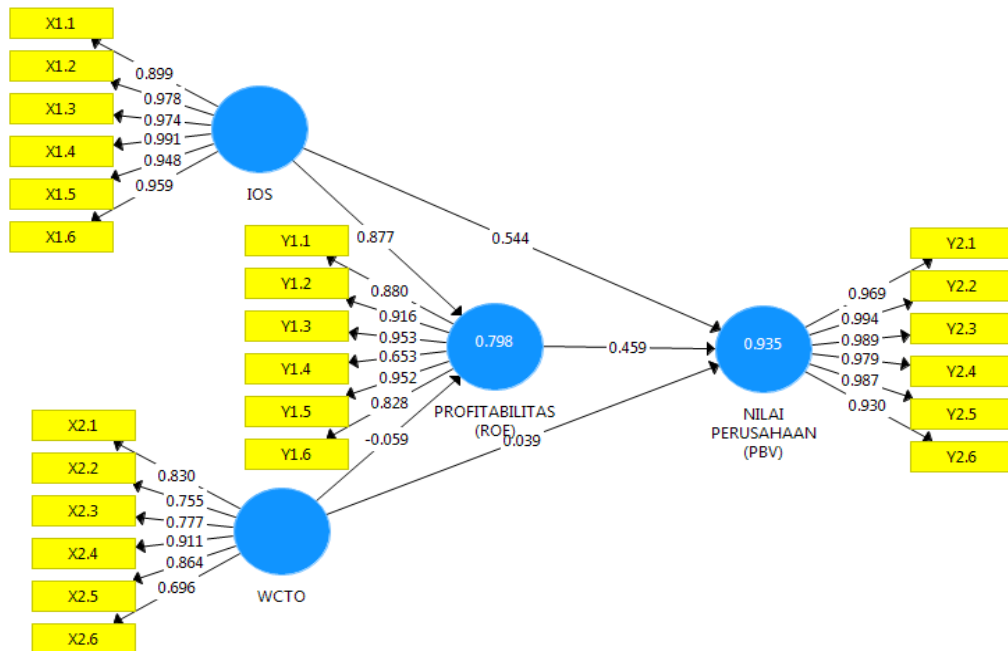
3. Variabel profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 memiliki nilai rata-rata 0,164942. Perusahaan yang memiliki nilai paling rendah adalah PT. Semen Baturaja Tbk pada tahun 2020 sebesar 0, artinya PT. Semen Baturaja Tbk hanya mendapatkan laba perusahaan sebesar 0% dari total ekuitas perusahaan. Sementara perusahaan yang memiliki nilai maksimum sebesar 2,24 adalah PT. Merck Tbk pada tahun 2018, hal ini berarti PT. Merck Tbk menghasilkan laba bersih mencapai 224% dari total ekuitas perusahaan.
4. Variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 memiliki nilai rata-rata 3.667953. Perusahaan yang memiliki nilai paling rendah adalah PT. Merck Indonesia Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,1, sehingga artinya PT. Merck Indonesia Tbk hanya bisa menghasilkan nilai buku perlembar saham sebesar 0,1%. Sementara perusahaan yang memiliki nilai maksimum sebesar 82.44 adalah PT. Unilever Tbk pada tahun 2017, artinya PT. Unilever Tbk bisa menghasilkan nilai buku perlembar saham sebesar 82.44%. Apabila *Price to Book Value* (PBV) perusahaan semakin tinggi maka semakin baik juga harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.3.2 Hasil Analisis Model PLS

4.1.3.2.1 Diagram Jalur PLS

Partial Least Square (PLS) merupakan analisis persamaan struktural berbasis varian secara simultan dan bisa melakukan pengujian model pengukuran dan model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reliabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Langkah-langkah yang harus dilakukan adalah menyusun diagram jalur terlebih dahulu, diagram jalur merupakan diagram yang menghubungkan antara model pengukuran dan model struktural. Gambar 4.5 menunjukkan diagram jalur pada penelitian ini. Konstruk eksogen *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* merupakan bentuk konstruk reflektif dalam teori PLS. Sedangkan konstruk endogen nilai perusahaan dan profitabilitas merupakan konstruk formatif.

Gambar 4.5
Hasil Output PLS Algorithm



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2021

4.1.3.2.2 Evaluasi Kriteria *Goodness of Fit*

a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran menggunakan indikator reflektif diuji dengan beberapa indikator antara lain yaitu validitas konvergen, validitas diskriminan dan reliabilitas. Adapun model pengukuran dihitung dengan menggunakan PLS *Algorithm*.

1. Validitas Konvergen

Suatu indikator dikatakan valid apabila *loading factor* suatu indikator bernilai positif dan lebih besar dari 0.5. Berikut merupakan *loading faktor* pada penelitian ini yaitu:

Tabel 4.3
Uji Validitas Konvergen

Variabel	Indikator	<i>Loading Faktor</i>	Keterangan
IOS	MVBVA	0.899	Valid
	MVBVA	0.978	Valid
	MVBVA	0.974	Valid
	MVBVA	0.991	Valid
	MVBVA	0.948	Valid
	MVBVA	0.959	Valid
WCTO	WCTO	0.830	Valid
	WCTO	0.755	Valid
	WCTO	0.777	Valid
	WCTO	0.911	Valid
	WCTO	0.864	Valid
	WCTO	0.696	Valid
Profitabilitas	ROE	0.880	Valid
	ROE	0.916	Valid
	ROE	0.953	Valid
	ROE	0.653	Valid
	ROE	0.952	Valid
	ROE	0.828	Valid
Nilai Perusahaan	PBV	0.969	Valid
	PBV	0.994	Valid
	PBV	0.989	Valid
	PBV	0.979	Valid
	PBV	0.987	Valid
	PBV	0.930	Valid

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.3 nilai *loading factor* menunjukkan bahwa indikator-indikator masing-masing variabel *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Working Capital Turnover (WCTO)*, nilai perusahaan dan profitabilitas yang memiliki nilai *loading factor* lebih dari 0,5. Dengan demikian indikator-indikator tersebut bisa dikatakan valid.

2. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan digunakan untuk mengukur setiap variabel dengan menggunakan nilai *square root of average variance extracted* ($\sqrt{\text{AVE}}$ Nilai $\sqrt{\text{AVE}} > 0.5$) maka dianggap baik. Berikut merupakan nilai validitas diskriminan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4

Uji Validitas Diskriminan

Variabel	AVE	$\sqrt{\text{AVE}}$	Keterangan
IOS	0.920	0.959166	Valid
WCTO	0.950	0.974679	Valid
Profitabilitas	0.757	0.870057	Valid
Nilai Perusahaan	0.654	0.808703	Valid

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai $\sqrt{\text{AVE}}$ yang dihasilkan semua indikator variabel *Investment Opportunity Set* (IOS), *Working Capital Turnover* (WCTO), nilai perusahaan dan profitabilitas memiliki nilai $\sqrt{\text{AVE}}$ lebih besar dari 0,5. Sehingga variabel-variabel tersebut dinyatakan valid sebagai variabel yang dipakai dalam penelitian ini.

3. Reliabilitas

Reliabilitas yang terdapat di PLS menggunakan nilai *Cronbach alpha* dan *Composite Reliability*. Dikatakan reliabel apabila nilai *composite reliability* diatas 0,7 dan nilai *cronbach's alpha* diatas 0,7. Berikut merupakan nilai *cronbach alpha* dan *composite reliability* pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.5
Uji Reliabilitas

Variabel	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>	Keterangan
IOS	0.986	0.982	Reliabel
WCTO	0.991	0.989	Reliabel
Profitabilitas	0.948	0.933	Reliabel
Nilai Perusahaan	0.918	0.925	Reliabel

Sumber: Data diolah Peneliti 2021

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan hasil nilai *cronbach's alpha* pada variabel *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Working Capital Turnover (WCTO)*, profitabilitas, dan nilai perusahaan diatas 0,7 dan hasil dari nilai *composite reliability* pada variabel *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Working Capital Turnover (WCTO)*, profitabilitas, dan nilai perusahaan juga diatas 0,7. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini *reliable*.

b. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah melakukan evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan telah diketahui bahwa tingkat validitas dan reliabilitas yang baik, data valid dan reliabel, maka untuk tahap selanjutnya yaitu model struktural (*inner model*) yang perhitungannya menggunakan PLS *bootstrapping*.

Tabel 4.6
Model Struktural

Variabel	<i>R-Square</i>
Nilai Perusahaan	0.935
Profitabilitas	0.798

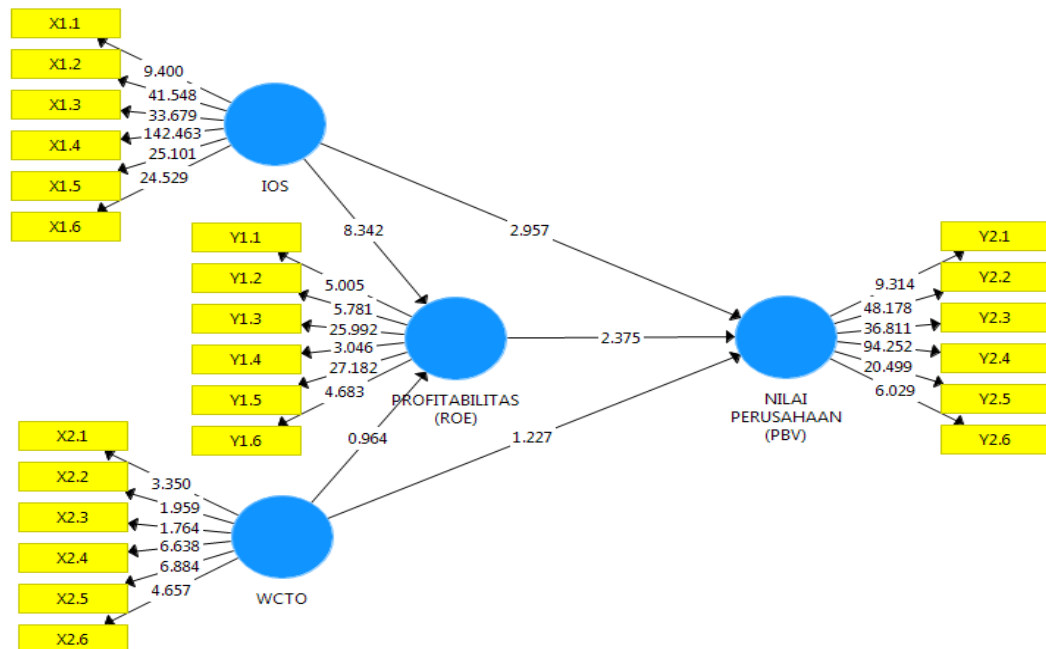
Sumber: Data diolah Peneliti 2021

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai *R-Square* dari variabel profitabilitas sebesar 0,798 atau 79,8%, maksud dari nilai tersebut yaitu bahwa variabel profitabilitas dapat dijelaskan dengan variabel *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* sebesar 79,8% dan 20,2% dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Nilai *R-square* variabel nilai perusahaan sebesar 0,935 atau 93,5%, maksud dari nilai tersebut yaitu bahwa variabel profitabilitas dapat dijelaskan dengan variabel *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* sebesar 93,5% dan 6,5% dan dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

4.1.2.3.3 Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis secara langsung dasar yang dipakai adalah gambar output dan nilai yang terkandung dalam koefisien jalur output dan juga pengaruh tidak langsung.

Gambar 4.6

Hasil Output PLS *Bootstrapping*

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Dari gambar 4.6 bisa dilihat koefisien jalur dari pengujian PLS *bootstrapping* yang menghasilkan tabel dibawah ini.

Tabel 4.7

Pengujian Hipotesis

Variabel	Original Sampel (O)	Sampel Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T-Statistic (O/SDEV)	P-Value
IOS-> Profitabilitas	0.877	0.837	0.105	8.342	0.000
IOS-> Nilai Perusahaan	0.544	0.619	0.184	2.957	0.003
WCTO -> Profitabilitas	-0.059	-0.086	0.061	0.964	0.336
WCTO -> Nilai Perusahaan	0.039	0.022	0.031	1.227	0.220

Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.459	0.387	0.193	2.375	0.018
IOS -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.403	0.337	0.175	2.298	0.022
WCTO -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.027	-0.030	0.025	1.089	0.277

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Kriteria pengujian menyatakan apabila T-statistic lebih besar daripada nilai T-tabel maka dinyatakan adanya pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen pada masing-masing hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini.

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil menunjukkan variabel *Investment Opportunity Set* yang diukur dengan *Market Value to Book of Assets* memiliki nilai T-statistic sebesar 8,342 dengan p-value sebesar 0,000, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil menunjukkan bahwa T-statistik lebih besar dari nilai T-tabel dan p-value < 0,05 dengan sampel asli positif sebesar 0,877, artinya *Investment Opportunity Set* secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas dan hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan variabel *Investment Opportunity Set* yang diukur dengan *Market Value to Book of Assets* memiliki nilai T-statistic sebesar 2,957 dengan p-value sebesar 0,003,

sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil menunjukkan bahwa T-statistik lebih besar dari nilai T-tabel dan p-value $< 0,05$ dengan sampel asli positif sebesar 0,054, artinya *Investment Opportunity Set* secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua diterima.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil menunjukkan variabel *Working Capital Turnover* yang diukur dengan perputaran modal kerja memiliki nilai T-statistic sebesar 0,964 dengan p-value sebesar 0,336, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil menunjukkan bahwa T-statistik kurang dari nilai T-tabel dan p-value $> 0,05$ dengan sampel asli negatif sebesar -0,059, artinya *Working Capital Turnover* secara langsung berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas dan hipotesis ketiga ditolak.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan variabel *Working Capital Turnover* yang diukur dengan perputaran modal kerja memiliki nilai T-statistic sebesar 1,227 dengan p-value sebesar 0,220, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil menunjukkan bahwa T-statistik kurang dari nilai T-tabel dan p-value $> 0,05$ dengan sampel asli positif sebesar 0,039, artinya *Working Capital Turnover* secara langsung berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis keempat ditolak.

e. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Hipotesis kelima dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai T-statistic sebesar 2,375 dengan p-value sebesar 0,018, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil menunjukkan bahwa T-statistik lebih besar dari nilai T-tabel dan p-value < 0,05 dengan sampel asli positif sebesar 0,459, artinya profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kelima diterima.

f. Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Hipotesis keenam dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil menunjukkan variabel *Investment Opportunity Set* melalui profitabilitas memiliki nilai T-statistic sebesar 2,298 dengan p-value sebesar 0,022, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil menunjukkan bahwa T-statistik lebih besar dari nilai T-tabel dan p-value < 0,05 dengan sampel asli positif sebesar 0,337, artinya *Investment Opportunity Set* secara tidak langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dan hipotesis keenam diterima.

g. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H7)

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil menunjukkan variabel

Working Capital Turnover melalui profitabilitas memiliki nilai T-statistic sebesar 1,089 dengan p-value sebesar 0,277, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,96. Hasil menunjukkan bahwa T-statistik kurang dari nilai T-tabel dan p-value > 0,05 dengan sampel asli negatif sebesar -0,030, artinya *Working Capital Turnover* secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, sehingga hipotesis ketujuh ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Profitabilitas

Pengujian pada hipotesis pertama yang merumuskan bahwa terdapat pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap profitabilitas. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menduga variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020. Hal ini berarti bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2020 mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Kelana & Amanah (2020) yang menjelaskan bahwa keputusan investasi mempengaruhi profitabilitas. Keputusan investasi yang meningkat akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan, sehingga peluang keputusan investasi perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Peningkatan laba akan menjadi indikasi

bahwa perusahaan akan tumbuh di masa yang akan datang. Dengan meningkatnya keuntungan, akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Penelitian lain yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian dari Safitri & Wahyuati (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang meningkat akan meningkatkan profitabilitas pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa ada tidaknya peluang investasi berdampak langsung terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi memiliki prospek yang baik di masa depan dan akan mempengaruhi kenaikan harga saham untuk meningkatkan profitabilitas.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Juwita (2019) yang menyimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Resti dkk (2018) dan Yuliani dkk (2018) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi, akan memiliki prospek ke depan yang cerah dan akan mempengaruhi pada peningkatan harga saham, sehingga profitabilitas akan meningkat juga. Sehingga ada atau tidaknya kesempatan investasi akan berdampak langsung terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Semakin besar perusahaan mendapat peluang kesempatan investasi maka semakin besar peluang perusahaan dalam

mendapatkan laba. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan memperbesar potensi perusahaan melakukan investasi kembali untuk menambah kembali keuntungan dari sebelumnya, profitabilitas yang besar dari kegiatan investasi mengindikasikan bahwa perusahaan bisa dengan baik memanfaatkan dana yang dimiliki perusahaan tersebut.

Di dalam islam terdapat investasi yang boleh dan tidak boleh dilakukan oleh para investor. Apabila dalam melakukan investasi sudah sesuai dengan pandangan islam maka kegiatan investasi tersebut akan bernilai ibadah. Dalam surat Al-Hasyr ayat 18 terdapat perintah dalam menjalankan investasi, yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha teliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (Q. S Al-Hasyr: 18)

Tafsir surat Al-Hasyr ayat 18 yaitu wahai orang-orang yang beriman, berlindunglah kalian dari azab Allah dengan selalu mematuhiNya. Hendaknya setiap orang memikirkan apa saja amalan yang dipersiapkan untuk hari esok. Selalu bertakwalah kepada Allah karena Allah benar-benar mengetahui dan akan membalas segala sesuatu yang kalian kerjakan (Shihab, 2019). Dari ayat tersebut bisa dilihat bahwa Allah menganjurkan umatnya untuk berinvestasi sebagai bekal di akhirat nanti. Karena semua kegiatan yang ada di dunia apabila dilakukan dengan niat ibadah bisa menjadi investasi di masa yang akan datang. Di dalam

bisnis hal ini bisa disimpulkan seperti apabila kita berinvestasi dengan baik dan jujur maka kita juga mendapatkan keuntungan untuk masa yang akan datang.

4.2.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis kedua yang merumuskan bahwa terdapat pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua yang menduga variabel *Investment Opportunity Set* secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020. Hal ini berarti bahwa *Investment Opportunity Set* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2020 mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan tersebut.

Pada hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* karena teori sinyal dapat digunakan untuk membahas naik turunnya harga di pasar modal, sehingga mempengaruhi keputusan investasi. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa depan yang dipakai sebagai indikator nilai perusahaan. Hubungan dengan teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah bahwa nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif, begitu pula sebaliknya, nilai perusahaan yang buruk bisa menjadi sinyal yang negatif untuk para investor.

Penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian ini adalah penelitian oleh Safitri & Wahyuati (2015) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk oleh indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengaruh langsung dari peluang investasi terhadap nilai perusahaan

adalah hasil dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau tindakan lain seperti penciptaan produk baru, pertukaran mesin yang lebih efisien, penelitian pengembangan. Perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena jenis investasi ini merupakan tanda pertumbuhan penjualan perusahaan.

Penelitian lain yang sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu Kelana & Amanah (2020) menjelaskan bahwa keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin banyak keputusan investasi yang diambil perusahaan, semakin besar nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan dananya untuk mengambil keputusan investasi dengan membeli aset mengharapkan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Peningkatan nilai perusahaan terjadi ketika perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan dan menggunakan semua sumber dayanya secara efisien, sehingga perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari investor dan juga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang sesuai dengan hasil penelitian ini yaitu Chabacib et al. (2020), Sinurat et al. (2020), Frederica (2019), Nikmah & Amanah (2019), Handriani & Robiyanto (2018), Dharmawan & Riza (2019), dan Putri & Setiawan (2019) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini adalah penelitian oleh Kebon & Suryanawa (2017), Nopiyan dkk. (2018), Tarima (2017) dan Ukhriyawati & Malia (2018) yang menyatakan

bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *Investment Opportunity Set* meningkat maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dikarenakan semakin tinggi kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan investasi dan diharapkan mendapat return yang lebih tinggi. *Investment Opportunity Set* menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor karena akan menguntungkan investor ke depannya. Semakin tinggi *Investment Opportunity Set* maka perusahaan akan memiliki nilai di masa yang akan datang dan akan dinilai tinggi oleh investor, demikian juga sebaliknya. Keputusan investasi yang dilakukan suatu perusahaan mengandung informasi yang berisi sinyal-sinyal akan prospek perusahaan. Kepercayaan investor terhadap perusahaan manufaktur yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan manufaktur di Indonesia (Sartini & Purbawangsa, 2014: 88).

Dalam islam terdapat aturan-aturan atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor. Allah berfirman dalam Surah Al-Baqarah ayat 261:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْزَلَتْ سَدْبَعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan

tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.” (Q.S Al-Baqarah/ 2: 261)

Tafsir surat Al-Baqarah ayat 361 menjelaskan orang yang mengeluarkan hartanya untuk ketaatan dan kebaikan akan memperoleh pahala berlipat ganda dari Allah. Perumpamaan keadaanya seperti orang yang menabur sebutir benih unggul di tanah. Dari benih tersebut tumbuh pohon kecil yang terdiri atas tujuh bulir. Pada tiap-tiap bulir terdapat seratus biji. Inilah gambaran betapa banyaknya pahala berinfak yang diberikan Allah di dunia. Allah melipatgandakan pemberian-Nya untuk orang yang dikehendaki-Nya. Dia maha luas karunia, Maha Mengetahui orang yang berhak dan tidak berhak (Shihab, 2019). Dari ayat tersebut menjelaskan tentang pentingnya investasi meskipun tidak dijelaskan secara langsung investasi, karena pada ayat tersebut menjelaskan betapa beruntungnya orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah. Apabila ayat tersebut dikaitkan dengan perspektif ekonomi maka apabila banyak orang yang melakukan infaq maka seharusnya manusia tersebut telah menolong banyak orang yang lebih membutuhkan, sehingga bisa membantu lebih produktif lagi. Dan harta tersebut akan berputar kepada orang-orang yang membutuhkan dan manfaat dari investasi ini akan bernilai di dunia akhirat.

4.2.3 Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap Profitabilitas

Pengujian pada hipotesis ketiga yang merumuskan bahwa terdapat pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap profitabilitas. Dari hasil penelitian ini menolak hipotesis ketiga yang menduga variabel *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020. Hal ini berarti bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Sehingga perputaran modal kerja yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2020 tidak mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan tersebut.

Pada hasil penelitian tidak sejalan dengan *Agency Theory*. Pada teori agensi dijelaskan bahwa pemegang saham memberikan kepercayaan pembuatan keputusan kepada manajemen yang terkait dengan strategi yang akan memaksimalkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu manajemen harus dapat mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Modal kerja yang berlebihan mengisyaratkan bahwa dana yang dikelola manajemen kurang produktif.

Penelitian ini didukung oleh Hutapea dkk (2020) menjelaskan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan hal ini bertentangan dengan teori yang dijelaskan oleh Kasmir (2017: 251), apabila dana yang dipakai semakin banyak untuk modal kerja akan meningkatkan laba perusahaan. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian yaitu penelitian dari Santoso (2013) yang menjelaskan bahwa perputaran modal kerja tidak mempengaruhi profitabilitas. Semua perusahaan harus lebih memperhatikan pengelolaan modal kerja, tidak boleh berlebihan atau tidak mencukupi. Kelebihan modal kerja dapat mengurangi kinerja keuangan perusahaan, menyebabkan investasi berlebih dan sebenarnya menghambat keuntungan maksimal bisnis. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawan &

Susilowati (2018), Warouw (2016), dan Meidiyustiani (2016) yang menyebutkan bahwa *Working Capital Turnover* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian dari Nelly & Toni (2020), Hama & Santosa (2018), Warrad (2013), Utami & Prasetyono (2016), Carolina (2017), dan Puspita & Hartono (2018) menjelaskan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap profitabilitas.

Working Capital Turnover berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Perusahaan membutuhkan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasionalnya pada saat terjadi peningkatan penjualan. Dengan tidak berpengaruhnya modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan bisa disebabkan karena perputaran modal kerja yang tidak tinggi dan kurang efektif penggunaannya. Hal ini juga bisa disebabkan oleh modal kerja yang tidak diinvestasikan pada persediaan, kas yang ada di dalam perusahaan dalam jumlah yang banyak dan tidak dioptimalkan, jumlah piutang yang tidak tertagih dalam jumlah besar yang mengakibatkan penjualan yang menurun dan berdampak pada sedikitnya jumlah laba kotor yang dihasilkan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menggunakan modal kerja dengan seefektif mungkin untuk menghasilkan laba dengan demikian profitabilitas dapat dioptimalkan.

Dalam sistem ekonomi islam modal harus terus dikembangkan agar sirkulasi uang tidak berhenti. Karena jika modal berhenti (menimbun) maka harta tersebut dianggap tidak bermanfaat. Dalam islam dilarang melakukan penumpukan aset, namun mendorong peredaran aset diantara semua lapisan masyarakat. Hal ini dijelaskan dalam surat Al-Hasyr ayat 7 yang berbunyi:

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسَاكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ۗ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

“Apa saja harta rampasan yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar diantara orang-orang kaya saja diantara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah sesungguhnya Allah amat keras hukumannya.”(Q.S. Al-Hasyr/ 59: 7)

Tafsir surat Al-Hasyr ayat 7 bahwa harta penduduk kampung yang Allah serahkan kepada Rasul-Nya tanpa mencepatkan kuda atau unta adalah milik Allah, Rasul-Nya, kerabat Nabi, anak yatim, orang miskin, dan ibn sabil (musafir di jalan Allah). Hal itu dimaksudkan agar harta tidak hanya berputar di kalangan orang kaya di antara kalian saja. Hukum-hukum yang dibawa oleh Rasulullah itu harus kalian pegang, dan melarang yang ia sampaikan harus kalian tinggalkan. Hindarkanlah diri kalian dari murka Allah. Sesungguhnya Allah benar-benar kejam siksa-Nya (Shihab, 2019).

Dalam surat tersebut dijelaskan bahwa modal harus dimanfaatkan dengan baik, agar modal tersebut terus berputar dan tidak habis digunakan. Sehingga apabila seseorang mempunyai harta yang banyak dia bisa menggunakannya dengan misalnya membuat bisnis sehingga masyarakat yang lebih membutuhkan bisa bekerja di bisnis tersebut dan hartanya bisa bermanfaat untuk banyak orang. Dalam islam seorang manusia tidak diperbolehkan serakah. Modal tidak

boleh digunakan untuk dirinya sendiri, lebih baik digunakan untuk membuat usaha dan bisa menghasilkan keuntungan untuk dirinya sendiri dan orang banyak.

4.2.4 Pengaruh Working Capital Turnover terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis keempat yang merumuskan bahwa terdapat pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menolak hipotesis keempat yang menduga variabel *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020. Hal ini berarti bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga perputaran modal kerja yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2020 tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan tersebut.

Perputaran modal kerja merupakan salah satu alasan yang digunakan untuk mengevaluasi efektivitas modal kerja di perusahaan selama periode tertentu. Artinya, berapa banyak modal kerja yang berputar selama suatu periode atau beberapa bulan periode tersebut. Tingkat perputaran modal kerja menunjukkan beredarnya perputaran modal kerja selama setahun (Kasmir, 2018: 182). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Warouw dkk (2016) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Melihat hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara perputaran modal kerja dan nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa jika perputaran modal kerja dalam suatu perusahaan kecil, nilai saham juga kecil dan

minat perusahaan akan menurun, yang akan mengakibatkan penurunan minat perusahaan untuk membeli saham di perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami & Prasetyono (2016) yang menyebutkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai WCTO yang meningkat dapat menurunkan nilai PBV perusahaan. Manajemen modal kerja yang terlalu rendah untuk mencapai tingkat penjualan tertentu. Penjualan yang dicapai mungkin tidak memberikan hasil terbaik. Penjualan yang buruk mengakibatkan turunnya profitabilitas perusahaan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk, yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Penelitian yang mendukung penelitian ini yaitu Chandra & Jonnardi (2020) dan Hardiana dkk (2019) yang menyimpulkan bahwa *Working Capital Turnover* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian ini yaitu Hama & Santosa (2018), Noor (2017) dan Carolina (2017) yang menyimpulkan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menyebutkan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa apabila dalam sebuah perusahaan perputaran modal kerja yang terjadi kecil maka akan berakibat terhadap turunnya nilai saham perusahaan sehingga hal tersebut akan menurunkan minat perusahaan untuk membeli saham pada perusahaan tersebut dan akan berakibat terhadap turunnya nilai perusahaan. Pengelolaan modal kerja yang terlalu terburu-buru juga akan mengakibatkan rendahnya investasi modal kerja di

dalam perusahaan sehingga perusahaan dalam menghasilkan produk menjadi tidak maksimal dan berakibat terhadap turunnya penjualan dalam perusahaan tersebut. Dengan adanya penurunan penjualan tersebut akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan karena membuat pandangan masyarakat tentang perusahaan tersebut menjadi menurun dan membuat para investor dan masyarakat merasa ragu untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Dalam perkembangan perusahaan modal sangat dibutuhkan dalam berlangsungnya kegiatan operasi perusahaan, sehingga modal dikatakan penting dalam sebuah perusahaan. Dijelaskan dalam surat Al-Imran ayat 14 :

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ
 الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ
 وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَآبِ

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).” (Q.S Al-Imran: 14).

Tafsir dari surat Al-‘Imran ayat 14 bahwa manusia dijadikan fitrahnya cinta kepada apa-apa yang diinginkan, yaitu wanita, anak-anak, emas, dan perak yang banyak, kuda bagus yang terlatih binatang ternak seperti unta, sapi dan domba. Kecintaan itu juga tercermin pada sawah ladang yang luas. Akan tetapi semua itu adalah kesenangan hidup di dunia fana. Tidak berarti apa-apa jika dibandingkan dengan kemurahan Allah kepada hamba-hamba-Nya yang berjuang di jalan-Nya ketika kembali kepada-Nya di akhirat nanti (Shihab, 2019).

Dari ayat tersebut terdapat kata “mata’un” yang memiliki arti modal yang disebutkan emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah lading dalam surat tersebut yang termasuk modal dalam bentuk lain). Dan terdapat kata “zuyyina” yang menunjukkan betapa pentingnya modal dalam kehidupan manusia. Modal berperan penting dalam nilai pengembangan bisnis untuk masa yang akan datang, sehingga pada dasarnya seluruh umat islam dianjurkan untuk mencari aset atau modal.

4.2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis kelima yang merumuskan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis kelima yang menduga variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin meningkatnya profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2020 akan mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* bahwa profitabilitas yang semakin tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik dan hal ini membuat investor merespon positif, sehingga permintaan saham akan meningkat. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu et al., (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari pengelolaan aset dan penjualan. Investor juga dapat menggunakan profitabilitas perusahaan sebagai indikator prospek masa depan perusahaan dalam memutuskan apakah harus melakukan investasi atau tidak, hal ini sesuai dengan teori sinyal. Sehingga profitabilitas merupakan variabel yang dapat digunakan untuk menentukan atau memprediksi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dhani & Utama (2017) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dijelaskan bahwa profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di dalam mengelola aset untuk menghasilkan profit akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat juga.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa et al. (2020), Carolina (2017), Chandra & Jonnardi (2020), dan Nikmah & Amanah (2019) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yg bertolak belakang dengan hasil penelitian ini adalah penelitian dari Kelana & Amanah (2020), Tarima dkk (2017) Hirdinis (2019), Warouw (2016) dan Ukhriyawati & Malia (2018) yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat memperlihatkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas mampu diukur dengan kesuksesan sebuah perusahaan dan kemampuan dalam memanfaatkan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas bisa dilihat dengan perbandingan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan (Rahayu & Sari, 2018: 72). Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal tersebut berarti perusahaan mampu mengelola aset yang dipunya secara efisien dan efektif untuk meningkatkan profitabilitas. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi bisa menggambarkan perusahaan dapat menjalankan perusahaan dengan baik sehingga prospek perusahaan kedepan semakin baik dan bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan dalam mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Dalam islam, di perdagangan harus melakukan dengan cara yang benar dan jujur agar laba yang diperoleh tidak mengandung riba. Dalam surat al- Baqarah ayat 188 yang berbunyi:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيِّنَاتٍ بِالْبَاطِلِ وَتُدْخِلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا
فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ

“Dan janganlah sebagian kamu memakan harta sebahagian yang lain diantara kamu dengan jalan bathil dan janganlah kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.” (Q.S Al-Baqarah/ 2: 188).

Tafsir surat al-baqarah ayat 188 yang menjelaskan bahwa diharamkan atas kalian memakan harta orang lain secara tidak benar. Harta orang lain itu tidaklah halal bagi kalian kecuali jika diperoleh melalui cara-cara yang ditentukan Allah seperti pewarisan, hibah dan transaksi yang sah dan dibolehkan. Terkadang ada orang yang menggugat harta saudaranya secara tidak benar (Shihab, 2019).

Berdasarkan ayat tersebut dapat menjelaskan bahwa dalam pengambilan keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan diperbolehkan apabila sesuai dengan syariat islam yang benar. Mengambil keuntungan dengan niat yang baik tanpa mengambil hak orang lain. Dalam sebuah usaha yang dilakukan dengan cara berdagang diperbolehkan mengambil keuntungan asalkan dengan niat mencari rizki dan ridho Allah dan tidak mengambil secara berlebihan sehingga bisa mengambil hak yang seharusnya diperoleh oleh orang lain. Maksud kata bathil tersebut yaitu bagaimana proses perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

4.2.6 Pengaruh secara tidak langsung variabel *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian dan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* secara tidak langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* melalui profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* terbukti bisa memberikan pengaruh sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, karena teori sinyal mengasumsikan bahwa semakin banyak investasi bagi suatu perusahaan, nilai perusahaan meningkat dan karenanya menarik lebih banyak investor. Keputusan investasi mempengaruhi profitabilitas karena keputusan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Bagi perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang pertumbuhan perusahaan dan pengembalian yang tinggi yang diharapkan di masa depan. Oleh karena itu, permintaan saham perusahaan meningkat, sehingga nilai pasar saham juga meningkat.

Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kelana & Amanah (2020) yang menjelaskan perusahaan dengan keputusan investasi yang tinggi memiliki peluang untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas bukan merupakan *variable intervening*. Keputusan investasi secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi keputusan investasi yang dimediasi oleh profitabilitas tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas tidak dapat menyampaikan dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pada hipotesis kedua dijelaskan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan dilihat dari hipotesis pertama *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Keputusan investasi dapat mempengaruhi profitabilitas, karena keputusan investasi dapat menghasilkan keuntungan di masa

yang akan datang, sehingga dapat dikaakan bahwa keputusan investasi mempengaruhi ingkat profitabilitas. Profitabilitas yang lebih tinggi berarti perusahaan dapat mencapai laba yang lebih tinggi, keputusan investasi yang meningkat berdasarkan profitabilitas akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Jika keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat karena semakin besar peluang investasi perusahaan. Investor tertarik untuk berinvestasi menyebabkan kenaikan harga saham (Prasetyo, 2011: 109).

Dalam ayat al-qur'an dijelaskan tentang investasi yang baik dalam islam sehingga mendapatkan profitabilitas yang sesuai dengan syariat islam. Dalam islam terdapat hukum tentang mudharabah, dalam surat Al-Jumu'ah ayat 10 sebagai berikut:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi, dan carilah karunia Allah SWT dan Ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.” (Q.S Al-Jumu'ah: 10).

Tafsir surat Al-Jumu'ah ayat 10 menjelaskan bahwa Apabila kalian telah melakukan Shalat, maka bertebaranlah untuk berbagai kepentingan. Carilah karunia Allah dan berzikirlah kepada-Nya banyak-banyak, dalam hati maupun dan dengan ucapan. Mudah-mudahan kalian memperoleh keberuntungan dunia dan akhirat (Shihab, 2019). Dari kedua ayat Al-Qur'an tersebut menjelaskan bahwa berisi dorongan bagi setiap manusia untuk melakukan perjalanan usaha. Dalam dunia modern seperti sekarang ini, setiap orang pasti lebih mudah untuk melakukan investasi yang benar dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariat islam,

sehingga apabila mendapat keuntungan dari investasi tersebut keuntungannya tidak mengandung riba dan bisa bermanfaat untuk banyak orang.

4.2.7 Pengaruh secara tidak langsung variabel *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian dan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Working Capital Turnover* secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* melalui profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* terbukti tidak bisa memberikan pengaruh sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Prasetyono (2016) yang menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh antara *Working Capital Turnover* dan nilai perusahaan. Meskipun pada penelitian ini penelitian secara langsung *Working Capital Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dijelaskan bahwa peningkatan nilai *Working Capital Turnover* dapat menurunkan nilai perusahaan. Pengelolaan manajemen modal kerja yang terlalu agresif mengakibatkan sangat rendahnya investasi modal kerja dalam mencapai tingkat penjualan tertentu.

Pada hipotesis keempat menjelaskan bahwa *Working Capital Turnover* secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ketiga menjelaskan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga meskipun dengan

adanya profitabilitas sebagai variabel intervening membuat *Working Capital Turnover* tetap tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Olfimarta & Wibowo (2019) menjelaskan bahwa penggunaan modal kerja semakin efisien, semakin tinggi tingkat perputaran modal kerja. Hal ini menunjukkan jumlah penjualan yang telah dilakukan perusahaan. Penjualan yang tinggi meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga hal ini berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Tetapi hal ini bertolak belakang dengan fenomena nilai rata-rata perputaran modal kerja yang rendah tidak mempengaruhi tingginya profitabilitas maupun tingginya nilai perusahaan. Sehingga pengaruh yang diberikan oleh perputaran modal kerja tidak memberikan kontribusi yang besar terhadap profitabilitas perusahaan maupun nilai perusahaan. Ini membuktikan bahwa rendahnya perputaran modal kerja tidak mempengaruhi perubahan pada profitabilitas. Tingginya penjualan yang tidak akan berhasil dilakukan oleh perusahaan diakibatkan semakin rendahnya perputaran modal kerja dan semakin kecil laba yang didapatkan perusahaan sehingga tidak bisa meningkatkan profitabilitas. Hal tersebut akan berakibat menurunnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan berakibat terhadap turunnya nilai perusahaan.

Dalam surat Yasin ayat 34 – 35, Allah menjelaskan sebagai berikut:

وَجَعَلْنَا فِيهَا جَنَّاتٍ مِّنْ نَّخِيلٍ وَأَعْنَابٍ وَفَجْرْنَا فِيهَا مِنَ الْعُيُونِ لِيَأْكُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ وَمَا عَمِلَتْهُ أَيْدِيهِمْ أَفَلَا يَشْكُرُونَ

“Dan kami jadikan pada nya kebun-kebun kurma dan anggur dan kami pancarkan padanya beberapa mata air. Supaya mereka dapat makan dari buahnya, dan dari apa yang diusahakan oleh tangan mereka. Maka Mengapakah mereka tidak bersyukur?”(Q.S Yasin: 34-35).

Tafsir surat yasin ayat 34-35 menjelaskan bahwa di atas tanah itu Kami jadikan kebun-kebun serta taman-taman dari pohon kurma dan anggur. Lalu kami pancarkan beberapa mata air yang diserap oleh pepohonan. Pepohonan itu kemudian mengeluarkan buah yang dapat mereka nikmati. Semua itu bukanlah hasil perbuatan mereka. Jika demikian kenyataannya, lalu mengapa mereka tidak menunaikan kewajiban kepada Allah dengan beriman dan memuji-Nya? (Shihab, 2019).

Ayat tersebut menjelaskan bahwa selain memakan dari semua yang telah Allah ciptakan, manusia juga diberikan kebebasan untuk berusaha dengan tangan mereka sendiri agar dapat memenuhi kebutuhan hidupnya termasuk dalam hal ini adalah mengelola hasil kebunnya dan mencari keuntungan dari hasil kebut tersebut (profitabilitas) sesuai dengan keinginan dan kebutuhan serta selera manusia itu sendiri. Dalam pandangan islam masalah modal kerja dan profitabilitas. Namun apapun yang dilakukan dan yang dapat dinikmati oleh setiap manusia, maka Allah mengingatkan bahwa hendaknya manusia selalu bersyukur kepada Allah SWT.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Equity*. *Investment Opportunity Set* bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Kesempatan investasi yang tinggi pada perusahaan akan berpengaruh terhadap prospek perusahaan kedepan dan akan mempengaruhi pada peningkatan harga saham dan profitabilitas juga akan meningkat.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*. *Investment Opportunity Set* bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *Investment Opportunity Set* menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor karena akan menguntungkan investor kedepannya. Semakin tinggi *Investment Opportunity Set* maka perusahaan akan memiliki nilai di masa yang akan datang dan akan dinilai tinggi oleh investor.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Equity*. *Working Capital Turnover* tidak bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan apabila modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas hal tersebut bisa disebabkan karena karena perputaran modal kerja yang tidak tinggi dan kurang efektif penggunaannya.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*. *Working Capital Turnover* tidak bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai WCTO yang meningkat bisa menurunkan nilai PBV perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan mengakibatkan turunnya minat investor untuk membeli saham pada perusahaan.
5. Hasil pengujian hipotesis kelima menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi *Return On Equity* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*. Profitabilitas bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat memperoleh untung sehingga dapat dibagikan dengan semua pemegang saham. Semakin besar profitabilitas semakin besar juga nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan kepercayaan

investor dan semakin banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang nilai nya selalu naik setiap periode.

6. Hasil pengujian hipotesis keenam menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* secara tidak langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value* melalui profitabilitas dengan proksi *Return On Equity* sebagai variabel intervening. Sehingga *Return On Equity* bisa mempengaruhi hubungan dari *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price Book Value*.
7. Hasil pengujian hipotesis ketujuh menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value* melalui profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* sebagai variabel intervening. Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan dari *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*.

5.2 Saran

Beberapa saran yang bisa disampaikan berdasarkan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menambah periode pengamatan,

karena semakin lama interval waktu pengamatan maka penelitian yang dilakukan lebih bagus.

3. Kelebihan modal kerja dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan yang menyebabkan *over investment* yang akan menghambat peroleh keuntungan maksimal perusahaan, sedangkan apabila kekurangan pada modal kerja, maka kegiatan operasional tidak dapat dibiayai sepenuhnya, Sehingga sebaiknya perusahaan memberikan perhatian lebih pada pengelolaan modal kerja tidak boleh lebih atau kurang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy., & Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS): Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Afzal, Arie., & Rohman, Abdul. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1-9.
- Al-Qur'an dan Terjemahan. (2004). Departemen RI. Surabaya: Mekar Surabaya.
- Astriani, F. E. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, 2(1), 1-25.
- Ayu, Dea Putri., & Suarjaya, A. A. Gede. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 1112-1138.
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C., & Marcus, Allen J. (2007). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Carolina, Debi. (2017). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen dan Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(2), 175-190.
- Chabachib, Mochammad., Hersugondo, H., Septiviardi, Disha., & Pamungkas, Imang Dapit. (2020). The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(11), 139-156.
- Chandra, Cendy., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(1), 1276-1285.
- Dhandi, Isabella Permata., & Utama, A.A Gede Satia. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-149.

- Dharmawan, Billy., & Riza, Fahrul. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kebijakan Dividen. *Business Management Journal*, 15(1), 1-67.
- Duli, Nikolas. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish.
- Fahmi, Irham. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauziah, Fenty. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Kalimantan: RV Pustaka Horizon.
- Fitri, Novia Eka., & Herlambang, Leo. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Likuiditas terhadap Return Saham perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3(8), 625-642.
- Frederica, Diana. (2019). The Impact of Investment Opportunity Set and Cost Of Equity Toward Firm Value Moderated By Information Technology Governance. *International Journal of Contemporary Accounting*, 1(1), 1-12.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Imam. (2016). *Metode Penelitian Kualitatif: Teori dan Praktik*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hama, Aloisius., & Santosa, Herlambang Pudjo Santosa. (2018). Effect of Working Capital, Company Size, and Company Growth on Profitability and Company Value. *International Journal of Social Sciences*, 4(2), 694-708.
- Handriani, Eka., & Robiyanto. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesia Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113-127.
- Hardiana, Aprelliya Tri., Wijaya, Anggita Langgeng., & Amah, Nik. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi I*, 221-233.
- Harjito, Agus., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, Jogyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Haryetti., Ekayanti., & Ririn Araj. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 20(3), 1-18.
- Hasnawati, Sri. (2005). Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 9(2), 117-126.
- Hermuningsih, Sri., & Wardani, Dewi Kusuma. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hidayah, Nurul. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420-432.
- Hutapea, Dwika Lydia Fransiska., Sari, Ike Rukmana., Hulu, Josep., Siburian, Erwis Fayron., & Tami, Annisha Dwi. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity, Sales Growth dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi)*, 4(3), 588-600.
- Juwita, Rakhmini. (2019). The influence of Investment Opportunities Set on The Profit Predictive Information In Profit Management. *International Journal of Scientific & Thecnology Research*, 8(9), 968-974.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kebon, Sang Made Aditya Mahardika., & Suryanawa, I Ketut. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Investment Opportunity Set pada Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1534-1563.
- Kelana, Surya Kartika Putra., & Amanah, Lailatul. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1-22.
- Kemenperin. (2021). Sektor Manufaktur Bertahan dan Tumbuh Saat Dihantam Pandemi. <https://pressrelease.kontan.co.id/release/sektor-manufaktur-bertahan-dan-tumbuh-saat-dihantam-pandemi?page=all> (dikutip 29 Juli 2021, pkl 20:16).

- Kurniawan, Noval., & Mawardi, Wisnu. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1-11.
- M, Hirdinis. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174-191.
- Mardiana. (2021). Gender in Investment on Firm the Value of Firm (Consumer Good Industry Sector Companies Listed on the IDX). *Atlantis Press SARL*, 529, 707-712.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Grasindo.
- Meidiyustiani, Rinny. (2016). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 41-59.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Myers, S. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspective*, 15(2), 81-102.
- Nelly., Toni, Nagian. (2020). The Effect of Treasury Turnover, Receivable Turnover, Working Capital Turnover and Current Ratio against Profitability Registered Food and Beverage Companies in Indonesia Stock Exchange for the Period 2013-2018. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 3(3), 1847-1859.
- Nikmah, Ulfatun., & Amanah, Lailatul. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas dan Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1-20.
- Noor, Muh. Yasin.(2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. *Akmen Jurnal Ilmiah*, 14(2), 354-369.
- Nopiyani, Putu Eka., Sanjaya, Ni Made Wulan Sari., & Rianita, Ni Made. (2018). Pengaruh IOS pada Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 33-48.
- Nurhayat, Wiji. (2017). *Kinerja Industri Manufaktur Terus Merosot karena Daya Beli Turun*. <https://kumparan.com/kumparannews/kinerja-industri->

manufaktur- terus-merosot-karena-daya-beli-turun/full (dikutip 26 April 2021, pkl 14:20).

Olfimarta, Dania., & Wibowo, Seto Sulaksono Adi. (2019). Manajemen Modal Kerja dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Perdagangan Eceran di Indonesia. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(1), 87-99.

Prasetyo, Aries Heru. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM.

Pratama, Putri., & Jaharuddin. (2018). Rekonstruksi Konsep Profitabilitas dalam Perspektif Islam. *Ikraith-Humaniora*, 2 (2), 101-109

Purbawangsa, Ida Bagus Anom., Solimun, Solimun., Fernandes, Adji Achmad Reinaldo., & Rahayu, Sri Mangesti. (2020). Corporate Governance, Corporate Profitability toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange In 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983-999.

Puspita, Debby Ayu., & Hartono, Ulil. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Animal Feed di BEI Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(1), 1-8.

Putri, Amanda Rika., & Setiawan, Mia Angelina. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen an Opportunistic Behavior terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1392-1410.

Rahayu, Sri Mangesti., Suhadak., & Saifi, Muhammad. (2019). The Reciprocal Relationship between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on the Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236-251.

Resti, Anggi Angga., Purwanto, Budi., & Ermawati, Wita Juwita. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set terhadap Kinerja Perusahaan BUMN Go Public. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 40-54.

Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Safitri, Norma., & Wahyuati, Aniek. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(2), 1-17.

Sakinah. (2014). *Investasi dalam Islam*. Iqtishadia, 1(2), 249-254.

- Santoso, Clairene E. E. (2013). Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada PT. Pegadaian (Persero). *Jurnal EMBA*, 1(4), 1581-1590.
- Sartini, Luh Putu Novita., & Purbawangsa, Ida Bagus Anom. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 81-90.
- Scott, William R. (2009). *Financial Accounting Theory*. Fifth Edition. Canada Prentice Hall.
- Setyawan, Supanji., & Susilowati. (2018). Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk Tahun 2012-2016. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 147-158.
- Shihab, M. Quraish. (2019). *Kaidah Tafsir*. Jakarta: Lentera Hati
- Sinurat, Anggiat., Damanik, Elfina Okto Posmaida., Munthe, Risma., Sriwiyanti, Eva., & Martina, Sri. (2020). Influence of Investment Decisions, Corporate Social Responsibility and Company Growth in Companies Manufacturing of the Sub-Sector of Consumption Goods Registered in Indonesia Stock Exchange Year 2017-2019. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 3(4), 3421-3432.
- Situmorang, Anggun P. (2019). *BPS: Industri Manufaktur Besar dan Sedang Tumbuh Melambat di 2018*. <https://m.liputan6.com/bisnis/read/3885166/bps-industri-manufaktur-besar-dan-sedang-tumbuh-melambat-di-2018> (dikutip 26 April 2021, pkl 14:15).
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sumiati., & Indrawati, Nur Khusniyah. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaanaan*. Malang: UB Press.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP. AMP YKPN.
- Supriyanto, Achmad Sani., & Ekowati, Vivin Maharani. (2019). *Riset Manajemen SDM*. Malang: PT. Citra Intrans Selaras.
- Suryahadi, Akhmad. (2019). *Ini Penyebab Anjloknya Kinerja Indeks Sektor Manufaktur Sejak Awal Tahun*. <https://investasi.kontan.co.id/news/ini->

penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun
(dikutip 26 April 2021, pk1 17:00).

- Tarima, Grandy., Parengkyan, Tommy., & Untu, Victoria. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465-474.
- Telaumbauna, Haogonasokhi., Marbun, Mastika., Simanjuntak, Vica Anisa., Sembiring, Elisa Agustina Br., & Arya, Deasy Arisandy. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 266-277.
- Ukhriyawati, Catur Fatchu., & Malia, Rika. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening Prodi Manajemen*, 5(1), 14-26.
- Utami, Rahmawati Budi., & Prasetiono. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-14.
- Utomo, Mohamad Nur. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jakad Publishing.
- Warouw, Christiana., Nangoy, Sintje., & Saerang, Ivonne S. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 366-375.
- Warrad, Lina. (2013). The Impact of Working Capital Turn Over on Jordanian Chemical Industries' Profitability. *American Journal of Economics and Business Administration*, 5(3), 116-119.
- Yuliani., Fuada, Lukluk., & Thamrin, Kms Husni. (2018). The Mediation Effect Of Financing Mix On Investment Opportunity Set and Profitability Relationship. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 2(1), 56-67.

Lampiran 1

Tabulasi Data

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
INTP 2015	3.11	1.7	3.44	18.26
INTP 2016	2.01	1.37	2.17	14.81
INTP 2017	2.95	1.53	3.29	7.57
INTP 2018	2.61	1.81	2.92	4.93
INTP 2019	2.69	1.79	3.03	7.95
INTP 2020	2.14	1.75	2.4	8.14
WTON 2015	2.11	4.01	3.18	7.6
WTON 2016	2.01	6.1	2.89	11.33
WTON 2017	1.23	39.7	1.59	12.39
WTON 2018	1.02	11.13	1.04	15.51
WTON 2019	1.04	7.27	1.12	14.56
WTON 2020	1	8.87	0.99	3.63
SMBR 2015	0.92	1.44	0.92	11.16
SMBR 2016	6.61	34.04	9.31	9.29
SMBR 2017	7.78	3.41	11.05	3.95
SMBR 2018	3.51	2.76	5	2.12
SMBR 2019	1.16	3.31	1.26	0.86
SMBR 2020	2.25	6.13	3.1	0.32
SMGR 2015	2.05	6.77	2.46	16.49
SMGR 2016	1.54	11.76	1.78	14.83
SMGR 2017	1.58	5.56	1.95	5.49
SMGR 2018	1.69	3.93	2.08	9.43
SMGR 2019	1.47	9.14	2.1	7
SMGR 2020	1.49	8.67	2.07	7.5
ARNA 2015	2.94	125.19	4.1	7.96
ARNA 2016	2.86	9.09	4.03	9.64
ARNA 2017	1.93	6.08	2.44	11.87
ARNA 2018	2.2	5.62	2.81	14.43
ARNA 2019	2.13	5.2	2.72	18.5
ARNA 2020	2.87	3.81	3.83	25
INAI 2015	0.92	98.88	0.53	11.74
INAI 2016	0.96	449.13	0.79	13.77
INAI 2017	0.97	-150.77	0.86	13.93
INAI 2018	0.97	47.1	0.85	13.32
INAI 2019	0.97	18.94	0.87	10.51
INAI 2020	0.92	9.3	0.66	1.24
ISSP 2015	0.78	6.07	0.53	6.23
ISSP 2016	0.65	7.23	0.41	2.82
ISSP 2017	0.68	3.18	0.29	0.3

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
ISSP 2018	0.64	4.21	0.21	1.67
ISSP 2019	0.72	4.86	0.43	5.99
ISSP 2020	0.64	3.97	0.34	5.27
TBMS 2015	0.9	-42.26	0.37	10.02
TBMS 2016	0.95	-386.46	0.76	24.98
TBMS 2017	0.93	-5.23	0.67	20.77
TBMS 2018	0.89	-5.41	0.53	14.87
TBMS 2019	0.83	70.55	0.46	12.39
TBMS 2020	0.83	21.09	0.48	8.76
BUDI 2015	0.75	1893.95	0.26	1.91
BUDI 2016	0.74	1598.16	0.34	3.32
BUDI 2017	0.74	334.61	0.35	3.82
BUDI 2018	0.77	571.5	0.35	4.11
BUDI 2019	0.73	410.13	0.36	4.98
BUDI 2020	0.7	17.46	0.34	5.07
DPNS 2015	0.59	0.69	0.53	4.09
DPNS 2016	0.56	0.71	0.5	3.8
DPNS 2017	0.51	0.69	0.43	2.23
DPNS 2018	0.46	0.86	0.38	3.38
DPNS 2019	0.38	0.67	0.3	1.04
DPNS 2020	0.39	0.53	0.32	0.84
EKAD 2015	0.97	2.6	0.96	16.11
EKAD 2016	0.74	2.12	0.7	15.32
EKAD 2017	0.78	2	0.73	11.5
EKAD 2018	0.85	2	0.82	10.22
EKAD 2019	0.89	1.82	0.88	9.08
EKAD 2020	0.93	1.39	0.92	10.07
INCI 2015	0.42	1.42	0.36	11.01
INCI 2016	0.3	1.79	0.23	4.11
INCI 2017	0.36	2.3	0.28	6.17
INCI 2018	0.47	2.87	0.35	5.21
INCI 2019	0.36	2.59	0.24	4.06
INCI 2020	0.57	2.29	0.48	8.15
SRSN 2015	0.93	2.24	0.89	4.56
SRSN 2016	0.86	2.44	0.75	2.75
SRSN 2017	0.82	2.32	0.72	4.26
SRSN 2018	0.86	2.26	0.79	8.11
SRSN 2019	0.86	2.14	0.8	8.32
SRSN 2020	0.74	2.85	0.59	7.51
TPIA 2015	0.96	35.43	0.93	2.96
TPIA 2016	2.84	8.09	4.42	26.29
TPIA 2017	3.09	2.87	4.73	19.12

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
TPIA 2018	2.74	3.55	4.12	10.3
TPIA 2019	4.35	3.11	7.56	1.34
TPIA 2020	3.69	2.83	6.33	2.85
AKPI 2015	0.82	66.82	0.54	2.5
AKPI 2016	0.81	20.63	0.55	4.68
AKPI 2017	0.77	49.46	0.44	1.18
AKPI 2018	0.76	130.12	0.41	5.21
AKPI 2019	0.64	26.65	0.2	4.37
AKPI 2020	0.63	74.06	0.26	5.02
IGAR 2015	0.76	2.74	0.7	16.56
IGAR 2016	1.3	2.64	1.35	18.54
IGAR 2017	0.85	2.27	0.83	16.38
IGAR 2018	0.81	2.26	0.77	9.25
IGAR 2019	0.67	2	0.62	11.33
IGAR 2020	0.63	1.6	0.58	10.24
TALF 2015	1.44	2.02	1.55	9.63
TALF 2016	0.79	2.66	0.76	4.01
TALF 2017	0.78	2.89	0.74	2.8
TALF 2018	0.62	2.91	0.54	5.44
TALF 2019	0.52	3.13	0.37	2.72
TALF 2020	0.55	4.51	0.34	1.81
IPOLE 2015	0.57	-17.63	0.22	1.74
IPOLE 2016	0.68	-50.37	0.42	4.17
IPOLE 2017	0.66	-76.16	0.38	1.55
IPOLE 2018	0.58	84.73	0.24	3.14
IPOLE 2019	0.57	16.51	0.26	2.76
IPOLE 2020	0.63	7.52	0.42	4.84
IMPC 2015	3.01	2.28	4.08	11.83
IMPC 2016	2.62	1.22	3.93	9.97
IMPC 2017	2.73	1.02	4.09	7.08
IMPC 2018	2.34	1.59	3.31	7.69
IMPC 2019	2.47	2.15	3.6	6.61
IMPC 2020	2.83	2.75	4.37	7.9
TRST 2015	0.68	9.16	0.44	1.29
TRST 2016	0.67	8.32	0.44	1.75
TRST 2017	0.72	10.64	0.53	1.93
TRST 2018	0.74	14.61	0.5	2.82
TRST 2019	0.75	27.26	0.49	1.79
TRST 2020	0.74	17.24	0.52	3.23
CPIN 2015	2.2	4.71	3.33	14.33
CPIN 2016	2.51	5.88	3.58	15.72
CPIN 2017	2.36	7.4	3.13	15.91

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
CPIN 2018	4.58	5.76	6.11	23.47
CPIN 2019	3.94	5.4	5.1	17.43
CPIN 2020	3.68	5.57	4.58	16.47
INKP 2015	0.68	4.77	0.14	8.49
INKP 2016	0.65	3.32	0.14	7.19
INKP 2017	0.86	1.9	0.68	12.84
INKP 2018	1.07	1.36	1.16	15.6
INKP 2019	0.89	1.35	0.76	6.85
INKP2020	0.98	1.23	0.95	6.92
KDSI 2015	0.74	17.31	0.2	3.01
KDSI 2016	0.76	14.94	0.34	11.23
KDSI 2017	0.8	16.99	0.46	14.2
KDSI 2018	0.89	19.51	0.73	13.83
KDSI 2019	0.89	18.37	0.78	10.54
KDSI 2020	0.74	7.37	0.5	9.07
TKIM 2015	0.68	4.25	0.1	0.15
TKIM 2016	0.68	5.89	0.15	0.82
TKIM 2017	0.84	4.71	0.58	3.21
TKIM 2018	1.39	2.73	1.93	19.89
TKIM 2019	1.3	3.09	1.66	12.02
TKIM 2020	1.22	3.74	1.44	9.81
ASII 2015	1.47	6.16	1.92	12.34
ASII 2016	1.75	8.49	2.39	13.08
ASII 2017	1.61	9.04	2.15	14.77
ASII 2018	1.46	16.26	1.91	15.7
ASII 2019	1.27	8.15	1.5	14.25
ASII 2020	1.14	3.76	1.25	9.5
SMSM 2015	12.7	3.52	19.04	32.01
SMSM 2016	2.8	3.04	3.57	31.77
SMSM 2017	3.21	2.9	3.95	30.36
SMSM 2018	3.11	2.84	3.75	29.49
SMSM 2019	2.98	2.35	3.51	26.17
SMSM 2020	2.58	1.7	3.01	20.35
SRIL 2015	1.32	2.47	1.89	20.11
SRIL 2016	0.99	2.67	0.96	17.93
SRIL 2017	1.11	1.62	1.3	15.39
SRIL 2018	0.99	2.17	0.98	16.38
SRIL 2019	1.06	1.66	1.31	29.95
SRIL 2020	0.75	1.7	0.31	12.24
STAR 2015	0.66	1.4	0.49	0.06
STAR 2016	0.68	0.67	0.55	0.09
STAR 2017	0.98	0.56	0.97	0.12

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
STAR 2018	0.87	0.61	0.84	0.04
STAR 2019	1.42	0.16	1.5	0.4
STAR 2020	1.03	0.01	1.03	1.17
JECC 2015	0.88	37.62	0.56	0.67
JECC 2016	1.04	14.64	1.13	28.15
JECC 2017	1.08	29.43	1.3	15.23
JECC 2018	1.19	25.19	1.65	14.51
JECC 2019	1.09	11.29	1.23	13.56
JECC 2020	1.07	6.37	1.15	1.62
KBLM 2015	0.78	49.29	0.5	4.33
KBLM 2016	0.92	10.79	0.84	6.63
KBLM 2017	0.61	10.62	0.4	5.56
KBLM 2018	0.58	8.83	0.34	4.95
KBLM 2019	0.6	7.48	0.4	4.56
KBLM 2020	0.42	5.8	0.29	0.78
SCCO 2015	0.91	6.29	0.83	17.25
SCCO 2016	1.11	4.1	1.23	27.91
SCCO 2017	0.78	4.8	0.68	9.91
SCCO 2018	0.73	4.69	0.61	8.72
SCCO 2019	0.68	4.28	0.58	9.27
SCCO 2020	0.74	3.22	0.69	7.58
DLTA 2015	4.19	2.07	4.9	22.6
DLTA 2016	3.5	1.82	3.95	25.14
DLTA 2017	2.89	0.73	3.21	24.44
DLTA 2018	3.05	0.75	3.43	26.33
DLTA 2019	3.97	0.73	4.49	26.19
DLTA 2020	3.04	0.57	3.45	12.11
ICBP 2015	3.34	3.99	4.79	17.84
ICBP 2016	3.82	3.79	5.41	19.63
ICBP 2017	3.64	3.65	5.11	17.43
ICBP 2018	3.89	5.58	5.37	20.52
ICBP 2019	3.67	4.2	4.88	20.1
ICBP 2020	1.59	4.04	2.22	14.74
INDF 2015	1.03	3.62	1.05	8.6
INDF 2016	1.31	6.83	1.58	11.99
INDF 2017	1.22	6.21	1.42	10.82
INDF 2018	1.16	35.48	1.31	9.94
INDF 2019	1.16	11.4	1.28	10.89
INDF 2020	0.88	7.83	0.76	11.06
MLBI 2015	8.86	-5.34	22.54	64.83
MLBI 2016	11.52	-7.68	30.17	119.68
MLBI 2017	12.05	-14.92	27.06	124.15

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
MLBI 2018	12.26	-10.43	28.87	104.91
MLBI 2019	11.88	-8.71	28.5	105.24
MLBI 2020	7.54	-13.31	14.26	19.93
MYOR 2015	2.95	3.44	5.25	31.58
MYOR 2016	3.36	3.78	5.87	22.16
MYOR 2017	3.53	3.36	6.14	22.18
MYOR 2018	3.84	3.05	6.86	20.61
MYOR 2019	2.89	2.76	4.62	20.7
MYOR 2020	3.49	2.61	5.38	18.61
ROTI 2015	2.93	5.21	5.39	22.76
ROTI 2016	3.28	4.01	5.61	19.39
ROTI 2017	2.11	1.93	2.8	4.8
ROTI 2018	2.03	2.05	2.55	4.36
ROTI 2019	2.06	4.35	2.6	7.65
ROTI 2020	2.82	2.81	26.07	52.25
SKBM 2015	1.71	37.32	2.57	11.67
SKBM 2016	1.23	29.85	1.63	6.12
SKBM 2017	1.13	5.67	1.21	2.53
SKBM 2018	1.09	8.28	1.15	1.53
SKBM 2019	0.82	9.53	0.68	0.09
SKBM 2020	0.77	12.52	0.58	0.56
SKLT 2015	1.37	24.33	1.68	13.2
SKLT 2016	0.85	15.62	0.72	6.97
SKLT 2017	1.71	16.43	2.47	7.47
SKLT 2018	1.93	15.98	3.05	9.42
SKLT 2019	1.95	15.06	3.09	12.47
SKLT 2020	1.87	9.45	2.66	10.45
STTP 2015	2.53	24.19	3.92	18.41
STTP 2016	2.29	72.27	3.58	14.91
STTP 2017	2.85	4.86	4.12	15.6
STTP 2018	2.24	4.92	2.98	15.49
STTP 2019	2.3	4.64	2.74	22.47
STTP 2020	3.83	4.37	4.66	23.52
ULTJ 2015	3.43	2.85	4.07	18.7
ULTJ 2016	3.29	2.05	3.78	20.34
ULTJ 2017	3.08	1.86	3.56	17.11
ULTJ 2018	2.95	2.54	3.27	14.69
ULTJ 2019	3.08	2.16	3.43	18.32
ULTJ 2020	2.57	1.83	3.87	23.21
GGRM 2015	2.07	3.8	2.78	16.98
GGRM 2016	2.32	3.76	3.11	16.87
GGRM 2017	2.78	3.94	3.82	18.38

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
GGRM 2018	2.68	4.11	3.57	17.27
GGRM 2019	1.65	4.12	2	21.36
GGRM 2020	1.26	3.52	1.35	13.07
HMSP 2015	11.66	3.53	13.66	32.37
HMSP 2016	10.68	3.51	13.04	37.34
HMSP 2017	12.96	3.58	16.13	37.14
HMSP 2018	9.5	3.68	12.2	38.29
HMSP 2019	5.1	3.66	6.85	38.46
HMSP 2020	3.92	3.8	5.79	28.38
WIIM 2015	0.97	2.84	0.96	13.89
WIIM 2016	0.95	2.4	0.93	10.72
WIIM 2017	0.7	2.11	0.62	4.15
WIIM 2018	0.44	1.9	0.29	5.09
WIIM 2019	0.48	1.76	0.34	2.65
WIIM 2020	0.97	2.13	0.96	14.55
DVLA 2015	1.35	1.75	1.5	11.08
DVLA 2016	1.58	2.09	1.82	14.09
DVLA 2017	1.66	2.15	1.97	14.53
DVLA 2018	1.58	2.16	1.81	16.72
DVLA 2019	1.66	2.4	1.93	16.98
DVLA 2020	1.7	2.17	2.04	12.22
KLBF 2015	4.72	2.8	5.66	18.81
KLBF 2016	4.85	2.67	5.7	18.86
KLBF 2017	4.93	2.58	5.7	17.66
KLBF 2018	4.08	2.52	4.66	16.33
KLBF 2019	3.92	2.62	4.55	15.19
KLBF 2020	3.26	2.33	3.8	15.32
MERK 2015	0.5	2.8	0.32	31.43
MERK 2016	0.49	2.67	0.35	26.42
MERK 2017	0.5	1.51	0.31	23.51
MERK 2018	0.67	2.32	0.19	224.46
MERK 2019	0.41	1.83	0.11	13.17
MERK 2020	0.42	1.59	0.12	11.74
PYFA 2015	0.74	6.02	0.59	3.05
PYFA 2016	1.01	4.8	1.01	4.88
PYFA 2017	0.93	3.97	0.9	6.55
PYFA 2018	0.9	4.3	0.85	7.1
PYFA 2019	0.9	3.59	0.85	7.49
PYFA 2020	2.59	3.28	3.31	14.02
SIDO 2015	3.02	1.46	3.18	16.84
SIDO 2016	5.3	1.62	5.66	17.42
SIDO 2017	5.26	1.81	5.65	18.43

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
SIDO 2018	7.68	2.34	8.68	22.87
SIDO 2019	10.97	2.35	12.48	26.35
SIDO 2020	6.44	2.24	7.5	28.99
TSPC 2015	1.56	3.14	1.82	12.2
TSPC 2016	1.64	3.35	1.91	11.77
TSPC 2017	1.41	3.14	1.59	10.97
TSPC 2018	1.1	3.26	1.15	9.95
TSPC 2019	1.06	3.16	1.08	10.28
TSPC 2020	0.99	2.79	0.99	13.08
ADES 2015	1.41	8.7	1.82	10
ADES 2016	1.27	7.15	1.53	14.56
ADES 2017	1.12	17.2	1.23	9.04
ADES 2018	1.07	7.91	1.13	10.99
ADES 2019	1.06	4.35	1.09	14.77
ADES 2020	1.17	1.86	1.23	19.38
KINO 2015	2.16	4.51	3.09	14.8
KINO 2016	1.72	5.33	2.22	9.28
KINO 2017	1.3	4.45	1.47	5.34
KINO 2018	1.5	5.48	1.83	6.86
KINO 2019	1.31	7.77	1.53	19.08
KINO 2020	1.25	9.68	1.51	4.41
UNVR 2015	18.64	-10.41	58.48	121.22
UNVR 2016	18.4	-9.34	62.93	135.85
UNVR 2017	23.29	-8.98	82.44	135.4
UNVR 2018	18.36	-14.88	45.71	120.21
UNVR 2019	16.26	-9.46	60.67	139.97
UNVR 2020	14.41	-9.49	56.79	145.09
CINT 2015	1.06	2.16	1.07	100
CINT 2016	0.97	2.46	0.97	100
CINT 2017	0.9	2.59	0.87	7.76
CINT 2018	0.79	2.67	0.73	3.49
CINT 2019	0.83	2.81	0.78	1.85
CINT 2020	0.71	2.34	0.62	0.06
ALDO 2015	1.64	8.49	2.37	14.09
ALDO 2016	1.5	6.91	2.01	12.56
ALDO 2017	1.2	6.65	1.44	12.66
ALDO 2018	1.11	5.57	1.22	15.65
ALDO 2019	1.22	4.64	1.38	14.7
ALDO 2020	1.04	4.75	1.06	11.07
PBRX 2015	1.11	1.87	1.22	3.99
PBRX 2016	0.99	1.7	0.97	5.84
PBRX 2017	1.04	1.6	1.09	3.33

KODE SAHAM	MVBVA	WCTO	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
			PBV (X)	ROE (%)
PBRX 2018	0.99	1.6	0.98	6.49
PBRX 2019	0.96	1.49	0.9	6.46
PBRX 2020	0.76	2	0.4	6.91
CEKA 2015	0.84	7.98	0.63	16.65
CEKA 2016	0.94	6.86	0.9	28.12
CEKA 2017	0.9	7.83	0.85	11.9
CEKA 2018	0.86	5.58	0.84	9.49
CEKA 2019	0.9	3.69	0.88	19.05
CEKA 2020	0.87	3.65	0.84	14.42

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2021

Lampiran 2

Hasil Output *SmartPLS*Outer Loading

Outer Loading

Matriks				
	IOS	NILAI PERUSAHAAN (PBV)	PROFITABILITAS (ROE)	WCTO
X1.1	0.899			
X1.2	0.978			
X1.3	0.974			
X1.4	0.991			
X1.5	0.948			
X1.6	0.959			
X2.1				0.830
X2.2				0.755
X2.3				0.777
X2.4				0.911
X2.5				0.864
X2.6				0.696
Y1.1			0.880	
Y1.2			0.916	
Y1.3			0.953	
Y1.4			0.653	
Y1.5			0.952	
Y1.6			0.828	
Y2.1		0.969		
Y2.2		0.994		
Y2.3		0.989		
Y2.4		0.979		
Y2.5		0.987		
Y2.6		0.930		

Uji Validitas dan Reliabilitas Konstruk

Validitas dan Reliabilitas Konstruk

Matriks	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak ...	Salin ke C
	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)	
IOS	0.982	0.983	0.986	0.920	
NILAI PERUSAHAAN (PBV)	0.989	0.991	0.991	0.950	
PROFITABILITAS (ROE)	0.933	0.954	0.948	0.757	
WCTO	0.925	1.172	0.918	0.654	

Inner Model

Inner Model

Matriks	IOS	NILAI PERUSAHAAN (PBV)	PROFITABILITAS (ROE)	WCTO
IOS	1		1	
NILAI PERUSAHAAN (PBV)				
PROFITABILITAS (ROE)			1	
WCTO				1

Koefisien Jalur

Koefisien Jalur

Mean, STDEV, T-Values, P-Valu...	Keyakinan Interval	Keyakinan Interval Bias-Dikor...	Sampel	Salin ke Clipboard:	Format Excel	Format R
	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O /STDEV)	P Values	
IOS -> NILAI PERUSAHAAN (PBV)	0.544	0.616	0.184	2.952	0.003	
IOS -> PROFITABILITAS (ROE)	0.877	0.836	0.101	8.659	0.000	
PROFITABILITAS (ROE) -> NILAI PERUSAHAAN (PBV)	0.459	0.390	0.191	2.400	0.017	
WCTO -> NILAI PERUSAHAAN (PBV)	0.039	0.021	0.031	1.251	0.212	
WCTO -> PROFITABILITAS (ROE)	-0.059	-0.086	0.056	1.043	0.297	

Total Pengaruh Tidak Langsung

Total Pengaruh Tidak Langsung

Mean, STDEV, T-Values, P-Valu...	Keyakinan Interval	Keyakinan Interval Bias-Dikor...	Sampel	Salin ke Clipboard:	Format Excel	Format R
	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values	
IOS -> NILAI PERUSAHAAN (PBV)	0.403	0.339	0.175	2.300	0.022	
IOS -> PROFITABILITAS (ROE)						
PROFITABILITAS (ROE) -> NILAI PERUSAHAAN (PBV)						
WCTO -> NILAI PERUSAHAAN (PBV)	-0.027	-0.029	0.022	1.207	0.228	
WCTO -> PROFITABILITAS (ROE)						

R Square

R Square

Matriks	R Square	Adjusted R Square
	R Square	Adjusted R Square
NILAI PERUSAHAAN (PBV)	0.935	0.931
PROFITABILITAS (ROE)	0.798	0.791

F Square

f Square

Matriks	f Square			
	IOS	NILAI PERUSAHAAN (PBV)	PROFITABILITAS (ROE)	WCTO
IOS		0.929	3.572	
NILAI PERUSAHAAN (PBV)				
PROFITABILITAS (ROE)		0.651		
WCTO		0.021	0.016	

Outer Weight

Outer Weight

Mean, STDEV, T-Values, P-Valu...	Keyakinan Interval	Keyakinan Interval Bias-Dikor...	Sampel	Salin ke Clipboar	
	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
X1.1 <- IOS	0.164	0.164	0.011	14.803	0.000
X1.2 <- IOS	0.176	0.179	0.009	18.769	0.000
X1.3 <- IOS	0.177	0.178	0.008	23.141	0.000
X1.4 <- IOS	0.179	0.183	0.011	15.886	0.000
X1.5 <- IOS	0.170	0.174	0.010	16.945	0.000
X1.6 <- IOS	0.177	0.175	0.008	22.685	0.000
X2.1 <- WCTO	0.125	0.138	0.054	2.319	0.021
X2.2 <- WCTO	0.118	0.096	0.061	1.941	0.053
X2.3 <- WCTO	0.139	0.118	0.092	1.512	0.131
X2.4 <- WCTO	0.205	0.228	0.072	2.835	0.005
X2.5 <- WCTO	0.189	0.230	0.083	2.279	0.023
X2.6 <- WCTO	0.501	0.429	0.119	4.199	0.000
Y1.1 <- PROFIT...	0.180	0.171	0.034	5.274	0.000
Y1.2 <- PROFIT...	0.189	0.181	0.035	5.436	0.000
Y1.3 <- PROFIT...	0.218	0.230	0.052	4.219	0.000
Y1.4 <- PROFIT...	0.117	0.130	0.071	1.656	0.098
Y1.5 <- PROFIT...	0.223	0.231	0.051	4.366	0.000
Y1.6 <- PROFIT...	0.208	0.196	0.057	3.675	0.000
Y2.1 <- NILAI P...	0.172	0.173	0.010	17.361	0.000
Y2.2 <- NILAI P...	0.175	0.182	0.015	11.813	0.000
Y2.3 <- NILAI P...	0.171	0.180	0.016	10.888	0.000
Y2.4 <- NILAI P...	0.178	0.185	0.018	9.809	0.000
Y2.5 <- NILAI P...	0.174	0.180	0.014	12.508	0.000
Y2.6 <- NILAI P...	0.156	0.149	0.024	6.503	0.000

Lampiran 3

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Zida Fitrotus Salsabila
Tempat, tanggal lahir : Tulungagung, 29 Januari 1998
Agama : Islam
Alamat Asli : Desa Selorejo RT. 01/ RW. 06 Kecamatan Ngunut
Kabupaten Tulungagung
Jenis Kelamin : Perempuan
No. Hp : 08155525521
Email : zidasalsabila@gmail.com

Pendidikan Formal

1. SDI Ar-Rohmah Balesono Lulus pada tahun 2011
2. SMP 1 Ngunut Lulus pada tahun 2014
3. SMA Darul Ulum 2 BPPT Jombang Lulus pada tahun 2017
4. S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Lulus pada tahun 2021

Pendidikan Non Formal

1. Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017-2018
2. English Language Centre (ELC) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018-2019

Pengalaman Organisasi

1. Koordinator Pengembangan Sumber Daya Mahasiswa DEMA Fakultas Ekonomi Tahun 2019
2. Anggota Koperasi Mahasiswa Padang Bulan tahun 2019

Aktivitas dan Pelatihan

1. Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017
2. Peserta Pelatihan Statistik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

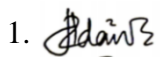
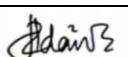
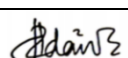
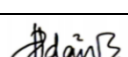
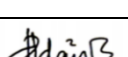
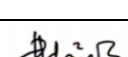
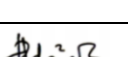
Lampiran 4**BUKTI KONSULTASI**

Nama : Zida Fitrotus Salsabila

NIM / Jurusan : 17510174 / Manajemen

Pembimbing : Mardiana, SE., MM

Judul Skripsi : Pengaruh *Investment Opportunity Set* Dan *Working Capital Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020).

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	04 Oktober 2020	Pengajuan Outline	1. 
2	25 Januari 2021	Konsultasi Judul	2. 
3	01 Februari 2021	Konsultasi Proposal	3. 
4	01 Maret 2021	Revisi Proposal	4. 
5	22 Maret 2021	Acc Proposal	5. 
6	19 April 2021	Seminar Proposal	6. 
7	12 Juli 2021	Skripsi Bab IV-V	7. 
8	03 Agustus 2021	Revisi Bab IV-V	8. 
9	23 Agustus 2021	Revisi Bab IV-V	9. 
10	25 Agustus 2021	Acc Skripsi	10. 

Malang, 25 Agustus 2021

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen,



Muhammad Sulhan, SE., MM

NIP. 19740604 200604 1 002

Lampiran 5



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 27 Agustus 2021

SURATKETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Zida Firotus Salsabila
 NIM : 17510174
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen
 Semester : IX (Sembilan)
 Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
 Judul Penelitian : Pengaruh Investment Opportunity Set dan Working Capital Turnover terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



Lampiran 6



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :
 Nama : Zuraidah, SE., M.SA
 NIP : 1976 1210 200912 2 001
 Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :
 Nama : Zida Fitrotus Salsabila
 NIM : 17510174
 Handphone : 08155525521
 Konsentrasi : Keuangan
 Email : zidasalsabila@gmail.com
 Judul Skripsi: Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
14%	14%	9%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 22 Oktober 2021
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001