

**PENGARUH PROFITABILITAS, *OPERATING LEVERAGE*,
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real
Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)**

SKRIPSI



Oleh

UMMIL FITRI

NIM : 17510130

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

**PENGARUH PROFITABILITAS, *OPERATING LEVERAGE*,
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real
Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)**

SKRIPSI

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



Oleh

UMMIL FITRI

NIM : 17510130

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

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, OPERATING LEVERAGE,
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real
Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)**

SKRIPSI

Oleh

UMMIL FITRI

NIM : 17510130

Telah disetujui pada tanggal 27 Agustus 2021

Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana, SE.,MM

NIP 197409182003122004

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



Muhammad Sulhan, S.E., M.M.

NIP NIP. 197406042006041002

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, OPERATING LEVERAGE,
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real
Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)**

SKRIPSI

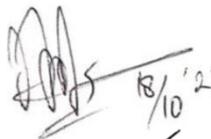
Oleh
UMMIL FITRI
NIM : 17510130

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 09 Oktober 2021

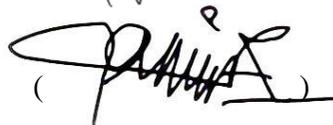
Susunan Dewan Penguji

1. Ketua Penguji
Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si
NIP 198609082019032000
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Dr. Indah Yuliana, SE.,MM
NIP 197409182003122004
3. Penguji Utama
Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si
NIP 196702271998032000

Tanda Tangan

()

()

()

Disahkan Oleh
Ketua Jurusan,




Muhammad Sulhan, S.E., M.M
NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Ummil Fitri
NIM : 17510130
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa Skripsi yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan manajemen fakultas ekonomi universitas isaam negeri (UIN) Maulana malik ibrahim malang, dengan judul :

PENGARUH PROFITABILITAS, *OPERATING LEVERAGE*, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)

Merupakan hasil karya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Apabila dikemudian hari terdapat “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing dan fakultas ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab sayaa sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 12 Oktober 2021

Hormat Saya,



Ummil Fitri

NIM : 17510130

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ucapan rasa Syukur kepada Allah SWT berkat rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar. Skripsi ini saya persembahkan kepada orang-orang yang telah memberikan dukungan dan bantuan :

Kedua orang tua saya, Bapak H. Ahmad Fauzi dan Ibu Hj. Siti Aisyah atas segala pengorbanan yang telah mendidik saya sedari kecil hingga dewasa. Terimakasih untuk segala kasih sayang dan doa yang selalu diberikan kepada saya. Dan tidak lupa untuk segenap keluarga besar saya Muhammad Rizki, Diah Nur Indah Sari serta adik tercinta Sofia dan Alike Naila Putri yang telah memberikan dukungan dan semangat.

MOTTO

*Belive in yourself and all your possibilities, even the smallest. Because you have the
potencial to be anything you want.*

You are the only one who creates your future

Lelah boleh, menyerah jangan.

KATA PENGANTAR

Segala puji kehadirat Allah SWT, karena berkat limpahan rahmat dan didayah-Nya penelitian ini dapat diselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening”.

Shalawat serta salam semoga tetap tercurah limpahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah menuju zaman yang terang benderang, yaitu *Ad-Din Al-Islam*.

Penulis menyadari bahwa penelitian dan penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan optimal tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Maka dengan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. M. Zainuddin, MA. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Indah Yuliana, SE., M.M selaku dosen pembimbing skripsi yang dengan sabar membimbing dan memberikan kritik serta saran yang membangun.
5. Ibu Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si selaku penguji utama dan Ibu Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si selaku ketua penguji.
6. Ibu Dr. Vivin Maharani Ekowati, M.Si selaku dosen wali serta bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Bapak H. Ahmad Fauzi dan Ibu Hj. Siti Aisyah selaku kedua orang tua tercinta yang senantiasa memberikan dukungan secara lahir dan batin untuk kesuksesan penulis serta segenap keluarga besar penulis Muhammad Rizki, Diah Nur Indah Sari serta adik tercinta Sofia dan Alike Naila Putri.
8. Teman-teman tercinta Rita Nuril Aini, Solamun, Irma, Salsa, Tiara, Nufus, Aisyah, Septi dan seluruh mahasiswa jurusan Manajemen 2017 dan terkhusus Irvandi yang telah memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Serta seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu per satu.
9. Last but not least, I wana thank me, i wanna thank me for believing in me, i wanna thank me for doing all this hard work, i wanna thank me for having no days off, i wanna thank me for never quitting, for just being me at all times.

Semoga Allah SWT mencatat amal kebaikan dan memberikan balasan berlipatganda atas dukungan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis. Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh ari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif untuk penulisan tugas akhir ini. Penulis berharap semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Aamin ya Robbal “Alamin.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK (Indonesia, Inggris, Arab)	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan masalah.....	9
1.3 Tujuan dan Manfaat penelitian	9
1.4 Batasan penelitian.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu	11
2.2 Kajian teoritis	34
2.2.1 Nilai Perusahaan.....	34
2.2.1.1 Pengertian nilai perusahaan.....	34
2.2.1.2 Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.....	35
2.2.1.3 Teori Nilai Perusahaan	37
2.2.1.3.1 <i>Trade-off Theory</i>	37
2.2.1.3.2 <i>Pecking Order Theory</i>	38
2.2.1.3.3 <i>Signalling Theory</i>	40

2.2.1.4	Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam	43
2.2.2	Profitabilitas	45
2.2.2.1	Pengertian rasio profitabilitas	45
2.2.2.2	Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas	47
2.2.2.3	Jenis-jenis rasio profitabilitas	48
2.2.2.4	Profitabilitas dalam Perspektif Islam.....	49
2.2.3	Operating Leverage	51
2.2.4	Likuiditas	54
2.2.4.1	Pengertian likuiditas	54
2.2.4.2	Tujuan dan keuntungan likuiditas	55
2.2.4.3	Likuiditas dalam Perspektif Islam	56
2.2.5	Struktur Modal	58
2.3	Kerangka Konseptual	60
2.4	Hipotesis	62
2.4.1	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	62
2.4.2	Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	64
2.4.3	Pengaruh operating leverage terhadap nilai perusahaan	65
2.4.4	Pengaruh operating leverage terhadap struktur modal.....	67
2.4.5	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan	67
2.4.6	Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.....	69
2.4.7	Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan	70
2.4.8	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi	72
2.4.9	Pengaruh operating leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi	74
2.4.10	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi	76
BAB III	METODE PENELITIAN	78
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	78
3.2	Lokasi Penelitian	78
3.3	Populasi dan Sampel	78

3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	79
3.5	Data dan Jenis Data	82
3.6	Teknik Pengumpulan Data	82
3.7	Definisi Operasional Variabel	83
3.7.1	Variabel Dependen (Y)	83
3.7.2	Variabel independen (X).....	84
3.7.3	Variabel intervening (Z).....	86
3.8	Analisis Data	89
3.8.1	Analisis Deskriptif	89
3.8.2	Analisis Partial Least Square (PLS).....	89
3.8.2.1	Pengertian Analisis Partial Least Square (PLS)	90
3.8.2.2	Keunggulan dan Kelemahan PLS.....	91
3.8.2.3	Langkah-Langkah dalam PLS	92
3.8.2.4	Model pengukuran (Outer Model)	93
3.8.2.5	Model Struktural (Inner Model)	95
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		96
4.1	Hasil Penelitian.....	96
4.1.1	Gambaran umum Bursa Efek Indonesia (BEI)	96
4.1.2	Gambaran umum sub sektor properti & real estat	98
4.1.3	Profil perusahaan sub sektor properti & real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).....	99
4.1.4	Analisis Data	107
4.1.4.1	Hasil Analisis Deskriptif	107
4.1.4.2	Gambaran Umum Variabel.....	112
4.1.4.3	Nilai perusahaan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	113
4.1.4.4	Profitabilitas	115
4.1.4.5	<i>Operating leverage</i>	119
4.1.4.6	Likuiditas.....	121
4.1.4.7	Struktur modal.....	125
4.1.5	Analisis Data	126
4.1.5.1	Pengujian Model Pengukuran (Outer Model)	126

4.1.5.2	Pengujian Model Pengukuran (<i>Inner Model</i>)	132
4.1.6	Pembahasan.....	142
4.1.6.1	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.....	142
4.1.6.2	Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	149
4.1.6.3	Pengaruh <i>operating leverage</i> terhadap nilai perusahaan.....	150
4.1.6.4	Pengaruh <i>operating leverage</i> terhadap struktur modal	153
4.1.6.5	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan	154
4.1.6.6	Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.....	157
4.1.6.7	Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.....	158
4.1.6.8	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi	160
4.1.6.9	Pengaruh <i>operating leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi	164
4.1.6.10	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi	165
BAB V	PENUTUP.....	170
5.1	Kesimpulan.....	170
5.2	Saran	173
DAFTAR PUSTAKA		175
Lampiran-lampiran		

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Tabel Penelitian Terdahulu	23
Tabel 1.2	Kriteria Pengambilan Sampel	80
Tabel 1.3	Sampel Penelitian.....	81
Tabel 1.4	Daftar Operasional Variabel	86
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	107
Tabel 4.2	<i>Outer loading</i>	128
Tabel 4.3	<i>Construct Reliability and Validity</i>	129
Tabel 4.4	<i>Fornell-Lacker Criterion</i>	130
Tabel 4.5	<i>Cross Loading</i>	131
Tabel 4.6	Uji Model struktural dengan <i>R-Square</i>	133
Tabel 4.7	<i>Path Coefficients (final result)</i>	134
Tabel 4.8	<i>Path Coefficients</i>	136
Tabel 4.9	<i>Specific Indirect Effect</i>	140
Tabel 4.10	<i>Construct crossvalidated communality</i>	142

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Rata-rata Price to book value (PBV) perusahaan sub sektor Properti & Real Estat Tahun 2018-2020.....	2
Gambar 1.2	Kerangka Konseptual	61
Gambar 4.1	Grafik perkembangan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	113
Gambar 4.2	Grafik Perkembangan <i>Return on Asset</i> (ROA)	115
Gambar 4.3	Grafik Perkembangan <i>Return on Equity</i> (ROE).....	117
Gambar 4.4	Grafik perkembangan Degree of Operating Leverage (DOL)	119
Gambar 4.5	Grafik Perkembangan <i>Current Ratio</i> (CR)	121
Gambar 4.6	Grafik Perkembangan <i>Quick Ratio</i> (QR)	123
Gambar 4.7	Grafik <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	125
Gambar 4.8	Hasil Output PLS <i>Algorithm</i>	126
Gambar 4.9	Hasil Output PLS <i>Bootstrapping</i>	135

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian
- Lampiran 2 Hasil perhitungan Profitabilitas dengan indikator Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE)
- Lampiran 3 Hasil perhitungan Operating leverage dengan indikator Degree of Operating Leverage (DOL)
- Lampiran 4 Hasil perhitungan Likuiditas dengan indikator Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR)
- Lampiran 5 Hasil perhitungan struktur modal dengan indikator Debt to Equity Ratio (DER)
- Lampiran 6 Hasil perhitungan nilai perusahaan dengan indikator Price to Book Value (PBV)
- Lampiran 7 Data sampel penelitian
- Lampiran 8 Bukti Konsultasi
- Lampiran 9 Surat keterangan bebas plagiarisme
- Lampiran 10 Biodata diri

ABSTRAK

Fitri, Ummil. 2021. SKRIPSI. Judul : Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat Tahun 2018-2020)

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., M.M

Kata Kunci : Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas, Struktur Modal, Nilai perusahaan

Nilai suatu perusahaan tentu mempengaruhi minat para investor di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang sahamnya. Pertumbuhan tersebut dipersepsikan sebagai *good news* bagi investor. Perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan efek sinyal pada pasar. Setiap peningkatan kinerja keuangan akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas (ROA, ROE), *operating leverage* (DOL) dan likuiditas (CR, QR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan struktur modal (DER) sebagai variabel intervening

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 77 Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti adalah metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah metode SEM (*Structural Equation Modelling*) menggunakan alat analisis berupa *software SmartPLS (Partial Least Square)*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel *operating leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan negatif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *operating leverage* dan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening.

ABSTRACT

Fitri, Ummil. 2021. Thesis. Judul : The Effect of Profitability, Operating Leverage, Liquidity on Firm Value with Capital Structure as Intervening (Study on Property & Real Estate Sub-Sector Service Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020)

Advisor : Dr. Indah Yuliana, SE., M.M

Keywords : Profitability, Operating Leverage, Liquidity, Capital Structure, Firm Value

The value of a company certainly affects the interest of investors in the capital market. The higher the value of the company, it will increase the prosperity for its shareholders. This growth is perceived as good news for investors. A good quality company will deliberately give a signal effect to the market. Any increase in financial performance will have an impact on stock prices on the stock exchange, which will ultimately increase the value of the company as a whole. This study aims to determine the effect of profitability (ROA, ROE), operating leverage (DOL) and liquidity (CR, QR) variables on firm value (PBV) with capital structure (DER) as the intervening variable.

This study uses a quantitative approach. The population in this study were 77 Property & Real Estate Service Industry Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research sample used in this research is 20 companies. The sampling technique used by the researcher is purposive sampling method. The data analysis method used is the SEM (Structural Equation Modeling) method using an analytical tool in the form of SmartPLS (Partial Least Square) software.

The results of this study indicate that the profitability variable has a significant and positive effect on firm value. Operating leverage and liquidity variables have no significant and negative effect on firm value. Profitability and operating leverage variables have a significant and negative effect on capital structure. Meanwhile, liquidity has no significant and negative effect on capital structure. The capital structure variable has no significant and negative effect on firm value. The results also show that the variables of profitability, operating leverage and liquidity do not have a significant and positive effect on firm value with capital structure as an intervening.

مستخلص البحث

فيترى ، أميل . 2021. أطروحة. العنوان: تأثير الربحية والرافعة التشغيلية والسيولة على قيمة الشركة مع تدخل هيكل رأس المال (دراسة حالة عن شركة صناعة خدمات القطاع الفرعي للعقارات والممتلكات 2020-2018

المشرف: الدكتورة إنداه يوليانا، الماجيستي

الكلمات المفتاحية: الربحية ، الرافعة التشغيلية ، السيولة ، هيكل رأس المال ، قيمة الشركة

تؤثر قيمة الشركة بالتأكيد على اهتمام المستثمرين في سوق رأس المال. كلما ارتفعت قيمة الشركة ، ستزيد من الازدهار لمساهميها. يعتبر هذا النمو بمثابة أخبار جيدة للمستثمرين. ستعطي الشركة ذات الجودة العالية عن عمد تأثير إشارة إلى السوق. أي زيادة في الأداء المالي سيكون لها تأثير على أسعار الأسهم في البورصة ، مما سيؤدي في النهاية إلى زيادة قيمة الشركة ككل. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير الربحية (ROA) ، (ROE) ، ورافعة التشغيل (DOL) والسيولة (CR) ، (QR) على قيمة الشركة (PBV) مع هيكل رأس المال (DER) كمتغير متداخل.

تستخدم هذه الدراسة نهجاً كمياً. كان عدد السكان في هذه الدراسة 77 شركة صناعة العقارات والخدمات العقارية المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) عينة البحث المستخدمة في هذا البحث هي 20 شركة. أسلوب أخذ العينات الذي استخدمه الباحث هو أسلوب أخذ العينات الهادف. طريقة تحليل البيانات المستخدمة هي طريقة SEM (نمذجة المعادلات الهيكلية) باستخدام أداة تحليلية في شكل برنامج (SmartPLS (Partial Least Square).

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن متغير الربحية له تأثير معنوي وإيجابي على قيمة الشركة. إن متغيرات الرافعة التشغيلية والسيولة ليس لها تأثير كبير وسلبي على قيمة الشركة. إن متغيرات الربحية والرافعة المالية للتشغيل لها تأثير كبير وسلبي على هيكل رأس المال. وفي الوقت نفسه ، ليس للسيولة أي تأثير معنوي وسلبي على هيكل رأس المال. متغير هيكل رأس المال ليس له تأثير معنوي وسلبي على قيمة الشركة. تظهر النتائج أيضاً أن متغيرات الربحية والرافعة التشغيلية والسيولة ليس لها تأثير كبير وإيجابي على قيمة الشركة مع هيكل رأس المال كمتدخل.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

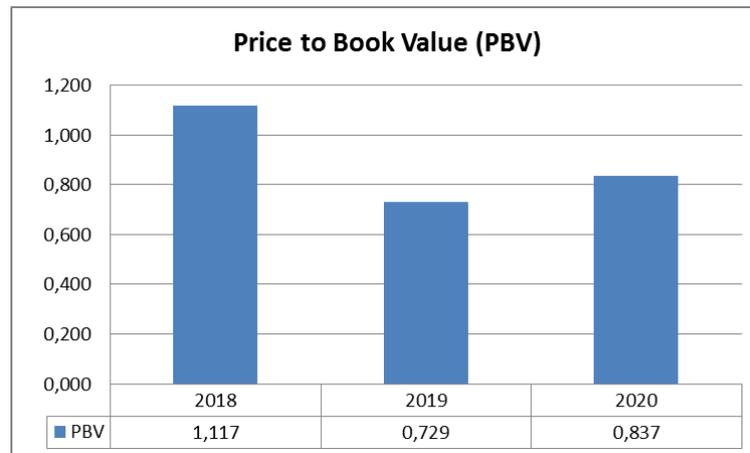
Berkembangnya suatu perekonomian, sosial politik serta kemajuan teknologi di setiap negara memicu terjadinya persaingan bisnis global yang semakin ketat. Setiap perusahaan berupaya untuk menyesuaikan diri dan meningkatkan daya saing di berbagai sektor dengan mengelola fungsi manajemen secara baik. Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan tentu memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya. Kesejahteraan pemilik atau pemegang saham tercermin dari tingginya nilai suatu perusahaan. (Wahyudi dan Pawestri, 2006:2).

Sub sektor properti dan real estat merupakan sektor yang memiliki peranan penting dalam perkembangan pembangunan. Perkembangan pada sub sektor properti dan real estat tentu dapat mencerminkan peningkatan infrastruktur suatu negara. Hal ini dapat dilihat dari infrastruktur perumahan atau hunian yang layak serta infrastruktur untuk kebutuhan bisnis seperti perkantoran, hotel, perusahaan, pegudangan dan lainnya. Sub sektor properti dan real estat juga memiliki peranan penting dalam mendukung sektor atau industri yang lain. Para investor cenderung menginvestasikan dananya pada sub sektor properti dan real estat dengan penilaian bahwa sub sektor ini akan memiliki prospek bisnis yang sangat bagus di masa yang akan datang (Aini, 2015). Hal ini dibuktikan dengan

pernyataan bank indonesia yang menyatakan bahwa indeks harga properti komersial pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,12% pada triwulan II dan sebesar 0,5% lebih tinggi pada triwulan II daripada triwulan sebelumnya. Meskipun sempat mengalami penurunan sebesar 0,5% pada triwulan IV, namun dapat disimpulkan bahwa indeks harga properti komersial tahun 2019-2020 selalu mengalami peningkatan indeks harga. (sumber:<https://www.bi.go.id/id/>, diakses April 2021)

Nilai suatu perusahaan tentu dapat mempengaruhi keinginan para calon investor untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi membuat para pemegang saham menginvestasikan modalnya kepada perusahaan dengan harapan akan meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya. Tingkat investasi yang tinggi pada suatu perusahaan, tentu akan meningkatkan kepercayaan para calon investor untuk menginvestasikan dananya karena peningkatan pada investasi tersebut dianggap sebagai *good news* bagi calon investor (Haruman, 2008:18). Harga saham suatu perusahaan tentu menjadi cerminan nilai perusahaan yang dimiliki. Pernyataan ini tentu sangat sesuai dengan teori yang ditemukan oleh Ross tahun 1977 yaitu *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas yang baik akan dengan sengaja memberikan efek sinyal bagi investor untuk menilai dan membedakan perusahaan yang memiliki kualitas baik dan buruk. (Brigham & Houston, 2014:184).

Gambar 1.1 Rata-rata Price to book value (PBV) perusahaan sub sektor Properti & Real Estat Tahun 2018-2020



Berdasarkan grafik diatas dapat kita ketahui bahwa nilai perusahaan di sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia menggunakan proksi *Price to Book Value (PBV)* memiliki grafik yang fluktuatif setiap tahunnya. Hal ini tentunya bertentangan dengan harapan bahwa setiap perusahaan mengharapkan peningkatan pada nilai perusahaannya secara terus menerus. Penurunan nilai perusahaan tentu mencerminkan rendahnya minat para investor dikarenakan kurangnya kepercayaan pada prospek perusahaan, sehingga kondisi tersebut cenderung mengakibatkan penurunan nilai perusahaan dan harga sahamnya. Kondisi ini bertentangan dengan rasio *Price to Book Value (PBV)* yang memiliki nilai tinggi harusnya mampu memberikan kepercayaan investor pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran bagi pemiliknya (Hermuningsih, 2013). Tingginya rasio PBV akan berpengaruh pada harga saham dari perusahaan karena peningkatan rasio yang semakin tinggi mengindikasikan suatu perusahaan mampu menciptakan nilai atau keuntungan bagi pemegang sahamnya. Kondisi inilah yang dapat meningkatkan penilaian suatu perusahaan bagi investor (Brigham & Houston, 2011)

Kinerja perusahaan dalam keuangan dan operasionalnya tentu memberikan dampak bagi besar kecilnya harga pada bursa dan hal ini tentu membuat nilai perusahaan meningkat. Mardiyati et al , (2012:1) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga sahamnya, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* dapat dilihat melalui prospek perusahaan, resiko usaha, lingkungan usaha maupun nilai yang terealisasi saat suatu perusahaan akan dijual. Adanya permintaan dan penawaran mengakibatkan pembentukan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Tingkat profitabilitas mampu mempengaruhi nilai suatu perusahaan.. Sudana (2009:9) Menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaannya. Fuad, dkk (2006:23) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan orientasi perolehan laba, cenderung fokus pada kegiatan dalam peningkatan nilai perusahaan hingga maksimum dengan persepsi bahwa keuntungan menjadi tolak ukur keberhasilan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan secara maksimal.

Andawasya dkk (2017:1891) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pada profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Haryanto, dkk., (2018); Ariyani, dkk., (2018); Kusna dan Setijani (2018); Purwohandoko (2017); Osazuwa dan Che-Ahmad (2016); Jariah (2016); Manurung dan Herijawati (2016); Sianipar, dkk., (2015); Anzlina dan Rustam (2013);

Wulandari (2013); Mahendra, dkk., (2012) serta hasil penelitian oleh Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011) juga menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif. Hal ini bertolak belakang dengan dengan hasil penelitian Gusaptono (2010) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan serta Pasaribu dan Tobing (2017) yang juga menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan yaitu *operating leverage*. Sutrisno (2007:227) menyatakan bahwa *operating leverage* merupakan keharusan perusahaan untuk menanggung biaya penyusutan (biaya tetap) dalam penggunaan aktivasnya. Perusahaan yang mampu menanggung seluruh biaya tetap atas penjualan dengan biaya variabel sebagai pengurang tentu memiliki *operating leverage* yang menguntungkan. Namun, jika pendapatan perusahaan jauh lebih kecil dari biaya tetapnya maka perusahaan tersebut memiliki *operating leverage* yang merugikan.

Salah satu masalah yang paling diperdebatkan di bidang keuangan adalah peran leverage dalam kebijakan investasi. Di satu sisi perbedaan adalah mereka yang berpendapat bahwa struktur modal yang ada pada dasarnya tidak relevan sehingga perusahaan dengan proyek yang baik akan berkembang terlepas dari sifatnya neraca (Miller, 1991). Juga dikatakan bahwa leverage mengurangi kemampuan perusahaan untuk membiayai aktivitasnya sedemikian rupa

sehingga hutang perusahaan dapat mencegahnya mengumpulkan dana memulai proyek yang mungkin memiliki nilai bersih sekarang yang tinggi. (Lang et al., 1996). Osazuwa dan Che-Ahmad (2016); Mahendra, dkk., (2012); Sianipar, dkk., (2015) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara leverage dengan nilai perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Jariah (2016); Anzlina dan Rustam (2013) serta penelitian oleh Wulandari (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *operating leverage* dengan nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan finansialnya. Beberapa perusahaan menjadikan tingkat likuiditas sebagai salah satu faktor yang menjadi bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan yang akan diambil perusahaan untuk periode selanjutnya. Manajer keuangan juga perlu memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan dalam artian kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan dianggap sebagai perusahaan yang memiliki prospek untuk tumbuh dan biasanya akan menarik investor untuk berinvestasi.

Dalam penelitian Manurung (2016:5); Efendi (2016); Manurung dan Herijawati (2016); Sianipar, dkk., (2015) serta Mahendra, dkk., (2012) serta Wulandari (2013:455) menyatakan bahwa likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan Rompas (2013); Kusna dan Setijani (2018); Anzlina dan Rustam (2013);

Ariyani, dkk., (2018); Pasaribu (2017) dan Jariah (2016); yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Struktur modal menjadi salah satu faktor yang penting bagi perusahaan. Karena struktur modal mencerminkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam penentuan proporsi modal perusahaan untuk kegiatan pendanaan. Struktur modal juga akan memberikan dampak pada perubahan laporan posisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang kurang baik umumnya akan membuat perusahaan memiliki utang atau beban yang semakin besar untuk ditanggung Meythi (2012). Purwohandoko (2017) menyatakan bahwa beberapa faktor diantaranya, profitabilitas, kebijakan deviden, kondisi pas dan internal perusahaan, struktur aset, ukuran serta fleksibilitas perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.

Menurut Rahayu dan Saifi (2019:246) terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa besarnya hutang dalam struktur permodalan meningkatkan nilai-nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. Fenomena itu disebabkan oleh pemanfaatan perusahaan dalam menekan atau mengurangi jumlah pajak yang ditanggung dengan penggunaan hutang yang besar, yang berdampak positif harga saham di pasar saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai suatu perusahaan. Temuan penelitian ini sesuai dengan teori dari Modigliani dan Miller (1963) mengenai keputusan keuangan perusahaan yang menyatakan penggunaan hutang untuk membiayai suatu perusahaan meningkatkan nilai perusahaan, karena mengurangi

kewajiban pajak dan mengurangi hutang bunga. Temuan ini juga mendukung Itturriaga dan Rodríguez-Sanz (2001), yang menemukan bukti bahwa terdapat pengaruh positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Wolfgang dkk. (2006) juga menemukan bahwa modal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, Chien et al. (2010) memberikan data empiris bahwa setiap perubahan rasio hutang mempengaruhi nilai perusahaan. Pasaribu dan Tobing (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan. Hamidy (2014) juga menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan penggunaan tingkat utang akan dapat meningkatkan harga saham dan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan Antari dan Dana (2013) yang menyatakan bahwa tidak pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan dalam artian tingkat penggunaan utang tidak terlalu dipertimbangkan dalam peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, terdapat beberapa inkonsistensi hasil penelitian di setiap pengujian variabel. Dalam penelitian ini, beberapa variabel yaitu profitabilitas, operating leverage dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal perusahaan. Penelitian ini mengkolaborasikan penelitian-penelitian yang telah ada dengan menambahkan indikator perhitungan nilai rasio pada variabel profitabilitas dan likuiditas. Peneliti juga menempatkan struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel intervening. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh

Profitabilitas, Operating Leverage dan Likuiditas terhadap nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat Tahun 2018-2020)”

1.2 Rumusan masalah

1. Apakah profitabilitas (ROA, ROE), *operating leverage* dan likuiditas (CR, QR) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sub sektor properti & real estat tahun 2018-2020?
2. Apakah profitabilitas (ROA, ROE), *operating leverage* dan likuiditas (CR, QR) berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan industri jasa sub sektor properti & real estat tahun 2018-2020?
3. Apakah struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas, *operating leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sub sektor properti & real estat tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan dan Manfaat penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial profitabilitas (ROA, ROE), *operating leverage* dan likuiditas (CR, QR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sub sektor properti & real estat tahun 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial profitabilitas (ROA, ROE), *operating leverage* dan likuiditas (CR, QR) terhadap struktur modal pada perusahaan industri jasa sub sektor properti & real estat tahun 2018-2020.

3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dapat memediasi profitabilitas, *operating leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sub sektor properti & real estat tahun 2018-2020.

1.4 Batasan penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis hanya menggunakan tiga indikator perhitungan dengan proksi variabel profitabilitas menggunakan perhitungan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penelitian ini juga menetapkan *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai proksi dari *Operating Leverage* serta *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) sebagai proksi dari variabel likuiditas.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu

Dalam penelitian terdahulu ini diharapkan peneliti dapat melihat perbedaan antara penelitian yang telah dilakukan dengan penelitian yang dilakukan. Selain itu, juga diharapkan dalam penelitian ini dapat diperhatikan mengenai kekurangan dan kelebihan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan.

Pertama, penelitian oleh Sugeng Haryanto, Nabila Rahadian, Maria Fatima Ima Mbapa, Eka Nesty Rahayu dan Khoiriyah Vivi Febriyanti. (2018) dengan judul “Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia” dengan faktor-faktor antara lain, strategi dalam kebijakan hutang diestimasi dengan proporsi kewajiban terhadap modal (DER). Eksekusi keuangan diproksikan dengan profitabilitas perusahaan, khususnya pengembalian sumber daya (ROA) dan harga diri teman-teman diproksikan dengan proporsi perolehan harga (PER). Populasi dalam tinjauan ini adalah perusahaan perbankan yang terbuka terhadap dunia di Bursa Efek Indonesia. Strategi pengujian yang digunakan adalah pengujian purposive. Periode persepsi adalah dari 2013 hingga 2016, dengan contoh lengkap 27 bank. Jumlah informasi persepsi adalah 108 set informasi. Prosedur pemeriksaan informasi menggunakan banyak kekambuhan langsung. Hasil penelitian menunjukkan bahwa strategi desain modal berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Kondisi perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Selanjutnya, penelitian oleh Irrofatun Kusna dan Erna Setijani (2018) dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan”. Tinjauan ini dimaksudkan untuk menguji dampak likuiditas, profitabilitas, kesempatan pertumbuhan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam tinjauan ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016. Strategi pengujian yang digunakan adalah pengujian purposive. Contoh dalam tinjauan ini adalah sembilan perusahaan. Penyelidikan informasi menggunakan SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembukaan pengembangan dan ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan kritis terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan desain modal memiliki dampak negatif dan besar pada nilai perusahaan. Likuiditas memiliki dampak positif dan tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan manfaat memiliki dampak negatif dan kritis terhadap konstruksi modal. Bukaan pengembangan dan ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan tidak penting pada konstruksi modal. Konstruksi modal sebagai variabel yang menengahi likuiditas dan manfaat pada nilai perusahaan, namun tidak untuk pembukaan pengembangan dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Yeni Ariyani, Sri Mintarti dan Anisa Kusumawardani (2018) dengan judul “Analisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia”. Tinjauan ini dimaksudkan untuk memecah dampak Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas pada nilai perusahaan dengan memanfaatkan berbagai metodologi model regresi linear berganda. Tinjauan ini menggunakan informasi opsional pada tahun 2011-2014. Contoh sistem penentuan menggunakan inspeksi purposive dan hasilnya adalah 7 perusahaan yang memenuhi model. Hasil pengujian teori menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Rizky Andawasatya R, Nur Khusniyah Indrawati dan Siti Aisjah. (2017) dengan judul “*The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure (Study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesian Stock Exchange)*”. Alasan dilakukannya tinjauan ini adalah untuk melihat dan mengkaji dampak pembukaan pengembangan, manfaat, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui desain modal (penyelidikan Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia). Penyempurnaan model pembelajaran diselesaikan dengan menilai dan merinci dampak langsung dari pembukaan pengembangan, manfaat, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan dampak negatif dari pelaksanaan desain modal. Contoh yang

digunakan dalam review ini adalah perusahaan assembling yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Mengingat ukuran populasi yang ditandai, ada 30 perusahaan kependudukan yang terlibat dalam peninjauan, yang dikendalikan oleh pencacahan melalui persepsi lima tahun. Hasilnya menunjukkan bahwa perluasan pembukaan untuk pengembangan dan ukuran perusahaan dapat bekerja pada konstruksi modalnya; sementara memperluas manfaat dapat mengurangi desain modal. Memperluas pembukaan untuk pengembangan, manfaat, dan ukuran perusahaan secara fundamental dapat membangun nilai perusahaan. Efek samping dari uji intersesi menunjukkan bahwa desain modal dapat mengintervensi hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga perusahaan; Selain itu, mungkin juga tidak memiliki opsi untuk menengahi hubungan antara pembukaan pengembangan untuk nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Purwohandoko (2017) dengan judul *“The Influence of Firm’s Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange”*. Tinjauan ini bermaksud untuk memeriksa dampak ukuran, pengembangan, dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai perantara. Tinjauan ini dipimpin pada perusahaan pedesaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 hingga 2014. Jumlah penduduk dalam tinjauan ini adalah perusahaan pedesaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 dengan contoh 14 perusahaan, menggunakan teknik pemeriksaan purposive. Informasi tersebut diperiksa menggunakan smartpls, karena ulasan ini menambahkan desain modal sebagai variabel arbiter.

Efek lanjutan dari tinjauan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pengembangan teman tidak berdampak pada konstruksi modal. Manfaat negatif mempengaruhi desain modal.

Selanjutnya, penelitian oleh Dompok Pasaribu dan Doli Natama Lumban Tobing (2017) dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Tinjauan ini bermaksud untuk memeriksa dan merinci dampak Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Eksplorasi ini diarahkan pada area narkoba yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengujiannya adalah inspeksi purposive. Strategi untuk investigasi informasi adalah kekambuhan yang berbeda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sampai batas tertentu (uji t) Struktur Modal (DER) memiliki hasil yang menguntungkan kritis (sig. 0,831) pada Nilai Perusahaan, Profitabilitas (NPM) memiliki konsekuensi merugikan yang tidak relevan (sig. 0,993) pada Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan (perubahan dalam kesepakatan) berpengaruh positif dan tidak relevan (0,069) terhadap nilai perusahaan, sedangkan strategi laba (DPR) berpengaruh positif dan kritis (sig.0,018) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Uji F) Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang kritis (sig.0.004) terhadap Nilai Perusahaan. Mengubah R Square (R^2) adalah 0,67.

Selanjutnya, penelitian oleh Ifin Aria Efendi (2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan” dengan variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan nilai perusahaan. Tinjauan ini bertujuan untuk menganalisis dampak konstruksi modal, manfaat, ukuran perusahaan dan likuiditas nilai perusahaan. Populasi dalam tinjauan ini adalah perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek 2010-2014. Contoh dalam ulasan ini dipilih menggunakan teknik pemeriksaan purposive. Ada 21 perusahaan. Tinjauan ini menggunakan informasi opsional kuantitatif yang didapat melalui laporan anggaran dan rundown ICMD yang tercatat di Bursa Efek. Prosedur pemeriksaan informasi yang digunakan adalah banyak kekambuhan langsung. Efek samping dari tinjauan ini menunjukkan bahwa konstruksi modal tidak berdampak pada nilai perusahaan, profitabilitas, dan manfaat. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Nosakhare Peter Osazuwa dan Ayoib Che-Ahmad. (2016) dengan judul “The Moderating Effect of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-Efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms”. Dengan variabel Akuntansi, Lingkungan, Nilai Perusahaan, Kebijakan, Eko-efisiensi dan Moderasi. Motivasi di balik tinjauan ini adalah untuk memutuskan pengaruh profitabilitas dan hubungan keuntungan antara eko-kecakapan dan nilai perusahaan. Ulasan ini memperluas model signifikansi harga Ohlson menggunakan berbagai penelitian kekambuhan

berjenjang untuk mengatur dampak langsung dari faktor eksplisit perusahaan. Contohnya mencakup 667 perusahaan non-moneter dari Bursa Malaysia, pada tahun 2013. Informasi untuk eko-profitabilitas diambil dari substansi laporan tahunan, sedangkan informasi moneter diambil dari aliran informasi. Tinjauan ini menawarkan bantuan untuk hipotesis mitra yang menyatakan bahwa administrator harus membina asosiasi dengan mitra. kepentingan dengan memulai praktik ekosistem yang tidak berbahaya untuk mengikuti kualitas perusahaan yang positif. Tinjauan ini menunjukkan hubungan positif antara efektivitas lingkungan dan nilai perusahaan dan menawarkan bantuan untuk mengarahkan hubungan manfaat yang positif dalam hubungan antara profitabilitas lingkungan dan nilai perusahaan, sementara pengaruh tidak memiliki dampak penting dalam hubungan ini.

Selanjutnya, penelitian oleh Ainun Jariah. (2016) dengan judul “Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden”. Peneliti menggunakan sampel 8 perusahaan manufaktur. Analisis data menggunakan *path analysis model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, pengaruh, manfaat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sampai batas tertentu tidak semua faktor memiliki pengaruh yang besar, hanya faktor likuiditas dan pengaruh yang memiliki koefisien koneksi (R) sebesar 0,574 dengan arti 0,025 yang berarti terdapat hubungan yang solid dengan aturan. Sedangkan nilai koefisien assurance (R square) sebesar 32,9%, secara spesifik faktor likuiditas, pengaruh, profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan..

Selanjutnya penelitian oleh Monalisa Sriningsih Manurung dan Etty Herijawati. (2016) dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” Prosedur pengambilan sampel ini adalah purposive method. Informasi tes ujian adalah 5 perusahaan dari 16 perusahaan selama periode persepsi empat tahun di bidang logam dan sejenisnya. Teknik pemeriksaan informasi yang digunakan adalah berbagai macam kekambuhan dengan tingkat kepentingan 0,05 dengan perangkat SPSS (Statistical Package For Social Sciences) Versi 21.00. Mengingat konsekuensi dari pemeriksaan informasi, disimpulkan bahwa likuiditas (CR) memiliki dampak negatif dan tidak penting terhadap nilai perusahaan dengan koefisien relaps - 0,007 dan nilai kepentingan 0,654, sehingga spekulasi utama ditolak. Benefit (ROE) berpengaruh positif dan kritis terhadap nilai perusahaan dengan koefisien relaps 1,479 dan nilai kepentingan 0,029 sehingga teori selanjutnya diakui. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara keseluruhan likuiditas (CR) dan manfaat (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F yang ditentukan sebesar 2,990 dan nilai kepentingan sebesar 0,077. Koefisien jaminan (berubah R²) adalah 0,260 atau 26,60% dan kelebihan 73,40% diklarifikasi oleh berbagai faktor di luar tinjauan.

Selanjutnya, penelitian oleh Ruth Tridianty Sianipar, Parman Tarigan, Jubi Jubi dan Ady Inrawan, (2015) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Pt Astra

Internasional, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” Motivasi di balik tinjauan ini adalah untuk menggambarkan proporsi likuiditas, dissolvabilitas, pergerakan, manfaat dan nilai perusahaan dan untuk memutuskan dampak dari proporsi likuiditas, dissolvabilitas, tindakan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik untuk sementara waktu atau sebagian di PT Astra Internasional, Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. . Eksplorasi ini dipimpin menggunakan teknik pemeriksaan spellbinding subyektif dan investigasi ilustratif kuantitatif. Objek eksplorasi adalah PT Astra Internasional, Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pemilahan informasi diakhiri dengan studi menulis. Penyelidikan informasi diselesaikan dengan menggunakan program terukur SPSS 17. Akibat dari berbagai pemeriksaan straight relapse adalah $Y = 12.081 - 6.139X_1 - 5.917X_2 + 1.470X_3 + 33.177X_4$, yang menyiratkan bahwa likuiditas dan dissolvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan tindakan dan manfaat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian koefisien koneksi adalah 0,791, yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara variabel otonom dan variabel terikat. Koefisien jaminan adalah 0,626, yang menyiratkan bahwa 62,6% dari variasi dalam nilai perusahaan dijelaskan oleh likuiditas, dissolvabilitas, tindakan dan profitabilitas. Teori eksplorasi H0 diakui, yang menyiratkan bahwa likuiditas, dissolvabilitas, tindakan dan profitabilitas tidak memiliki dampak yang besar terhadap nilai perusahaan baik untuk sementara atau sebagian di PT Astra Internasional, Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengikuti perkembangan penyakit perusahaan

sehingga para penyandang dana tetap tertarik untuk memasukkan sumber daya ke dalam perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Corry Winda Anzlina dan Rustam. (2013) dengan judul “Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property Di Bei Tahun 2006 – 2008” dengan variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan nilai perusahaan. Alasan peninjauan ini adalah untuk memeriksa dampak likuiditas, dissolvabilitas, tindakan, dan proporsi manfaat terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan tanah dan properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. memutuskan hubungan antara proporsi saat ini (CR), proporsi kewajiban terhadap nilai (DER), perputaran sumber daya habis-habisan (TATO), Return on Equity (ROE) dan nilai pasar (MVE). Motivasi di balik ulasan ini adalah perusahaan Real Estat dan properti. Informasi contoh menggunakan teknik inspeksi purposive dan menghasilkan 23 contoh ulasan ini dari 48 perusahaan. Ulasan ini menggunakan informasi opsional. Informasi yang telah dikumpulkan disiapkan dengan anggapan gaya lama dari tes ini sebelum tes spekulasi. Teori uji dalam tinjauan ini menggunakan kekambuhan lurus yang berbeda, dengan uji T dan uji F pada tingkat besar 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor CR, DER, TATO, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap MVE. Sampai batas tertentu, tidak ada seorang pun kecuali CR yang dapat mengklarifikasi sama sekali untuk MVE, sementara CR, DER, dan ROE tidak memiliki dampak nyata.

Selanjutnya, penelitian oleh Dwi Retno Wulandari. (2013) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening” dengan variabel profitabilitas, operating leverage, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan. Populasi dalam tinjauan ini adalah perusahaan fabrikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011, dengan 56 contoh memilih menggunakan purposive testing. Hasil penyelidikan informasi menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan return on resources (ROA), memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan konstruksi modal sebagai variabel perantara. Pengaruh kerja yang diproksikan dengan tingkat pengaruh kerja (DOL) memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan desain modal sebagai variabel mediasi, namun likuiditas yang diproksikan dengan proporsi saat ini (CR) tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan konstruksi modal sebagai variabel syafaat. Investigasi ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh manfaat, pengaruh kerja, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui desain modal sebagai variabel mediasi.

Selanjutnya adalah penelitian oleh Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya, (2012) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, dengan variabel kinerja keuangan (likuiditas, leverage dan profitabilitas), nilai perusahaan serta kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam tinjauan ini adalah seluruh perusahaan perakitan

yang tercatat di Bursa Efek yang secara bertahap mengedarkan keuntungan selama periode 2006-2009. Spekulasi pemeriksaan dicoba menggunakan berbagai prosedur pemeriksaan dan pemeriksaan kekambuhan terarah, dengan perangkat aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Hasil menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki hasil konstruktif kritis pada nilai perusahaan. Strategi laba tidak dapat secara fundamental mengarahkan dampak likuiditas pada nilai perusahaan. Pengaruh tidak memiliki konsekuensi merugikan yang besar pada nilai perusahaan. Strategi laba pada dasarnya tidak dapat mengarahkan dampak pengaruh pada nilai perusahaan. Manfaat memiliki hasil konstruktif yang kritis pada nilai perusahaan dan strategi laba tidak dapat sepenuhnya mengarahkan dampak profitabilitas pada nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh R. Hendri Gusaptono. (2010) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai Perusahaan di BEI” dengan variabel kebijakan financial, profitabilitas, kebijakan dividend dan nilai perusahaan. Tinjauan ini melihat ukuran penciptaan nilai di Bursa Efek Indonesia menggunakan contoh termasuk LQ 45 yang terus-menerus tercatat pada 2001-2006. Untuk penyelidikan, ilmuwan menggunakan teknik penilaian model logit dengan informasi papan yang tidak sama. Hasilnya menunjukkan bahwa penciptaan nilai masa depan adalah positif dan secara fundamental terkait dengan angsuran keuntungan. Hasil juga menunjukkan bahwa penciptaan harga diri dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Konsentrat ini juga menyatakan bahwa profitaabilitas tidak penting untuk nilai perusahaan.

Tabel 1.1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	(Nama, Tahun, Judul Penelitian)	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	Haryanto, Sugeng., Rahadian, Nabila., Mbapa, Maria FI., Rahayu, Eka Ndan Febriyanti, KV. (2018) “Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia”	Kebijakan hutang (DER). Profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan (PER).	Memanfaatkan 27 bank sebagai uji eksplorasi dengan tujuan pemeriksaan. Pemeriksaan informasi yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.	Metodologi kemajuan modal sebaliknya berarti untuk nilai hierarkis. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pertunjukan otoritatif yang jelas memengaruhi kualitas hierarkis.
2	Kusna, Irrofatun., Setijani, Erna. (2018) “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Growth Opportunity</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai	Likuiditas, profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , ukuran perusahaan, nilai	Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini adalah sembilan perusahaan. Analisis data menggunakan SmartPLS.	Menunjukkan bahwa <i>growth opportunity</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap

	Perusahaan”.	perusahaan dan struktur modal.		nilai perusahaan. Likuiditas dan profitabilitas memiliki dampak negatif dan kritis terhadap struktur modal. Peluang pengembangan dan ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan tidak relevan terhadap struktur modal sebagai variabel perantara likuiditas dan manfaat pada nilai perusahaan, namun tidak untuk peluang pengembangan dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.
3	Ariyani, Y, Mintarti, S. dan Kusumawardani. (2018) dengan judul “Analisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia”.	Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan nilai perusahaan	Memanfaatkan model pendekatan regresi linier berganda. Tinjauan ini menggunakan informasi tambahan dari 2011-2014 menggunakan inspeksi purposive dengan jumlah 7 contoh perusahaan.	Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, sedangkan solvabilitas secara tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

4	<p>Andawasatya R,Rizky., Indrawati, Nur K., Aisjah, Siti. (2017) <i>“The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure (Study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesian Stock Exchange)”</i></p>	<p>peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan struktur modal</p>	<p>Pengembangan Model analisis dilakukan dengan cara mereview dan menganalisis efek langsung dari ketiga variabel bagi nilai perusahaanserta efek tidak langsung dari implementasi struktur permodalan. Berdasarkan kriteria populasi yang ditentukan, ada 30 populasi perusahaan yang terlibat dalam studi, yang ditentukan dengan sensus melalui observasi lima tahun.</p>	<p>Menyatakan bahwa memperluas peluang untuk pengembangan dan ukuran perusahaan dapat bekerja pada konstruksi modalnya; sementara memperluas profitabilitas dapat mengurangi desain modal. Kebebasan yang diperluas untuk pengembangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada dasarnya dapat membangun nilai perusahaan. Konsekuensi dari uji intersesi menunjukkan bahwa desain modal dapat mengintervensi hubungan antara manfaat dan ukuran perusahaan terhadap harga perusahaan; Selain itu, mungkin juga tidak memiliki opsi untuk menengahi hubungan antara pembukaan pengembangan untuk nilai perusahaan</p>
5	<p>Purwohandoko (2017) <i>“The Influence of Firm’s Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A</i></p>	<p>Size, growth, dan profitabilitas, perusahaan dan struktur modal sebagai mediator</p>	<p>Jumlah sampel 14 perusahaan, dengan menggunakan metode purposive sampling. Data dianalisis menggunakan smartpls, karena penelitian ini</p>	<p>Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.</p>

	Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange”		menambahkan struktur modal sebagai variabel mediator.	
6	Pasaribu, Dompok dan Tobing, Doli Natama Lumban (2017) dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.	Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.	Menggunkan analisis regresi linear berganda dengan teknik pengambilan sampel non probability sampling yaitu purposive sampling.	Menunjukkan bahwa (uji t) Struktur Modal (DER) memiliki dampak positif dan tidak material terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas (NPM) memiliki konsekuensi merugikan yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan (perubahan dalam kesepakatan) memiliki dampak positif dan immaterial terhadap nilai perusahaan, sedangkan strategi laba (DPR) memiliki dampak positif dan kritis terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Uji F) Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
7	Efendi, Ifin Aria. (2016) “Pengaruh Struktur Modal,	Struktur modal, profitabilitas,	Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dengan	Menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, profitabilitas

	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”	ukuran perusahaan, likuiditas dan nilai perusahaan.	jumlah 21 perusahaan perbankan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.	dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
8	Osazuwa, Nosakhare Peter.,Che-Ahmad, Ayoib (2016) “ <i>The Moderating Effect of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-Efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms</i> ”.	Akuntansi, Lingkungan, Nilai Perusahaan, Kebijakan, Eko-efisiensi	Analisis regresi hierarki digunakan sebagai metode analisis. Contohnya mencakup 667 perusahaan non-moneter dari Bursa Malaysia, pada tahun 2013. Informasi untuk eko-produktivitas diambil dari pemeriksaan substansi laporan tahunan, sedangkan informasi moneter diambil dari aliran informasi.	Menunjukkan hubungan positif antara eko-produktivitas dan nilai perusahaan dan menawarkan bantuan untuk mengarahkan hubungan manfaat yang positif dalam hubungan antara efektivitas lingkungan dan nilai perusahaan, sementara pengaruh tidak memiliki dampak penting pada hubungan ini.
9	Jariah, Ainun. (2016). “Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya	Likuiditas, leverage, profitabilitas, nilai	Peneliti menggunakan sampel 8 perusahaan manufaktur. Analisis data menggunakan <i>path analysis</i>	Menunjukkan bahwa likuiditas, leverage, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, melalui Variabel kebijakan dividen

	terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden”.	perusahaan dan kebijakan deviden	<i>model.</i>	menunjukkan pengaruh penyempitan artinya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen tidak signifikan. Secara parsial tidak semua variabel berpengaruh signifikan, hanya variabel likuiditas dan leverage yang berarti terbukti kuat korelasi dengan kriteria. Sedangkan nilai (R square) adalah 32,9% yaitu Variabel likuiditas, profitabilitas leverage, memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
10	Manurung, Monalisa S., Herijawati, Etty. (2016). “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”	Likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan	Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling. Data sampel penelitian sebanyak 5 perusahaan dari 16 perusahaan selama periode pengamatan empat tahun pada sektor logam dan jenisnya. Metode analisis data yang	Disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama ditolak. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

			digunakan adalah regresi linier berganda alat analisis berupa software SPSS.	
11	Sianipar, Ruth Tridianty., Tarigan, Parman.,Jubi, Jubi., Inrawan, Ady. (2015) “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Pt Astra Internasional, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan nilai perusahaan	Memanfaatkan strategi pemeriksaan subyektif yang jelas dan investigasi kuantitatif yang berbeda. Obyek pemeriksaan adalah PT Astra Internasional, Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pemilahan informasi diakhiri dengan studi menulis. Investigasi informasi dilakukan dengan menggunakan pemeriksaan kekambuhan langsung yang berbeda menggunakan program terukur SPSS 17.	Menunjukkan bahwa likuiditas dan dissolvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan pergerakan dan produktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Spekulasi eksplorasi H0 diakui, menyiratkan bahwa likuiditas, dissolvabilitas, pergerakan dan produktivitas tidak berdampak besar pada nilai perusahaan baik pada saat yang sama atau sedikit pada PT Astra Internasional, Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

12	Anzlina, Corry W., Rustam. (2013)“Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property Di Bei Tahun 2006 – 2008”	Likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan nilai perusahaan.	Informasi contoh menggunakan strategi pengujian purposive dengan 23 contoh dan menggunakan informasi opsional. Informasi disiapkan dengan anggapan gaya lama tes ini sebelum tes teori. Teori uji dalam tinjauan ini menggunakan kekambuhan langsung yang berbeda, dengan uji T dan uji F pada taraf kritis 5%.	Menunjukkan bahwa faktor CR, DER, TATO, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap MVE. Sampai taraf tertentu, tidak ada seorang pun kecuali CR yang dapat mengklarifikasi secara keseluruhan untuk MVE, sementara CR, DER, dan ROE tidak memiliki dampak kritis.
13	Wulandari,DR. (2013) “Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening”	Profitabilitas, operating leverage, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan.	Populasi dalam tinjauan ini adalah perusahaan produsen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011, dengan 56 contoh memilih menggunakan purposive testing.	Menunjukkan bahwa produktivitas yang diproksikan dengan return on resources (ROA), memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan struktur modal sebagai variabel mediasi. Operating leverage yang diproksikan dengan tingkat operating leverage (DOL) memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan konstruksi

				modal sebagai variabel mediasi, namun likuiditas yang diproksikan dengan proporsi saat ini (CR) tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. dan struktur modal sebagai variabel intervening. Investigasi ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas, pengaruh kerja, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui konstruksi modal sebagai variabel interveding.
14	Mahendra Dj, Alfredo., Artini, Luh GS dan Suarjaya, A.A Gede. (2012)“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”,	Kinerja keuangan (likuiditas, leverage dan profitabilitas), nilai perusahaan serta kebijakan divide sebagai variabel pemoderasi.	Memanfaatkan strategi pemeriksaan yang berbeda dan investigasi kekambuhan yang terarah, dengan instrumen aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions).	Menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki hasil konstruktif kritis pada nilai perusahaan. Strategi laba tidak dapat sepenuhnya mengarahkan dampak likuiditas pada nilai perusahaan. Pengaruh tidak memiliki konsekuensi merugikan yang kritis pada nilai perusahaan. Strategi laba tidak dapat sepenuhnya mengarahkan dampak pengaruh terhadap nilai perusahaan. Produktivitas memiliki hasil bermanfaat yang kritis pada nilai perusahaan dan strategi laba tidak dapat secara mendasar

				mengarahkan dampak manfaat pada nilai perusahaan.
15	Gusaptono, R. Hendri (2010) “Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai Perusahaan di BEI”	Kebijakan financial, profitabilitas, kebijakan dividend dan nilai perusahaan.	Menggunakan sampel termasuk LQ 45 yang terdaftar secara terus menerus pada tahun 2001-2006. Untuk Analisis, peneliti menggunakan logit model estimation procedure with unbalanced panel data.	Menunjukkan bahwa penciptaan future value adalah positif dan berkorelasi signifikan dengan pembayaran dividen. Hasilnya juga menunjukkan bahwa penciptaan nilai dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Selain itu dinyatakan juga bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Adapun persamaan pada penelitian ini dengan penelitian lainnya adalah terletak pada variabel terikat (dependen) yang digunakan. Penelitian sebelumnya yang telah tertera diatas menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selain itu ada beberapa penelitian yang juga menempatkan struktur modal sebagai variabel intervening diantaranya penelitian oleh Wulandari (2013), Purwohandoko (2017) dan Andawasatya, dkk (2017). Penelitian ini juga menggunakan variabel independen yang sama dengan penelitian oleh Wulandari (2013) yaitu variabel profitabilitas, operating leverage dan likuiditas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menempatkan variabel intervening diantara keduanya. Sedangkan sebagian besar penelitian sebelumnya hanya mencari pengaruh langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen diantaranya penelitian oleh Haryanto, dkk (2018), Kusna dan Setiaji (2018), Ariyani, dkk (2018), Pasaribu, dkk (2017), Efendi (2016), Osazuwa, dkk (2016), Manurung, dkk (2016), Sianipar, dkk (2015), Anzlina dan Rustam (2013), Mahendra, dkk (2012) dan Gusaptono (2010). Adapun variabel independen yang digunakan juga berbeda yaitu variabel profitabilitas, *operating leverage* dan likuiditas. Walaupun terdapat kesamaan variabel independen dengan penelitian oleh Wulandari (2013), namun peneliti menambahkan indikator lain yaitu indikator Return on Asset (ROA) dan

Return on Equity (ROE) pada variabel profitabilitas serta indikator Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) pada variabel likuiditas.

2.2 Kajian teoritis

2.2.1 Nilai Perusahaan

2.2.1.1 Pengertian nilai perusahaan

Nilai perusahaan akan tercermin dalam harga saham. Harga saham perusahaan yang dibingkai antara pembeli dan pedagang ketika pertukaran terjadi dikenal sebagai nilai pasar perusahaan, karena biaya pertukaran sekuritas dipandang sebagai gambaran nilai asli dari sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan yang dibingkai melalui penunjuk harga pertukaran keuangan sangat dipengaruhi oleh bukaan spekulasi. Adanya pembukaan usaha dapat memberikan sinyal positif bagi perkembangan perusahaan di kemudian hari, untuk membangun nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang akan dibayar oleh pendukung keuangan jika perusahaan dijual (Hery, 2015:5). Sementara itu, menurut Dewi dan Wirajaya (2013) dalam menentukan pilihan moneter, pengelola moneter perlu memutuskan tujuan yang ingin dicapai. Pilihan keuangan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk membangun kemajuan pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan secara teratur dihubungkan dengan biaya persediaan. Dengan asumsi biaya persediaan meningkat, nilai suatu perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan adalah nilai yang

akan dibayar pembeli yang akan segera terjadi jika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000:7). *Price to book value* digunakan sebagai perhitungan nilai perusahaan karena keberadaan *Price to book value* sangat penting bagi para pendukung keuangan untuk menentukan strategi dalam berinvestasi di pasar modal.

Menurut Famadalam Dewi dan Wirajaya (2013), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dibingkai pada permintaan dan penawaran pada pasar keuangan, dengan tujuan bahwa harga saham dapat dimanfaatkan sebagai perantara untuk nilai perusahaan. Seperti yang ditunjukkan oleh Jensen (2001) dalam Dewi dan Wirajaya (2013), untuk meningkatkan nilai perusahaan, bukan hanya nilai-nilai yang dipikirkan, tetapi juga sumber keuangan seperti kewajiban dan penawaran yang disukai. PBV (*Price Book Value*) adalah proporsi tindakan nilai yang diberikan oleh pasar uang kepada administrasi dan asosiasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus berkembang (Brigham dan Houston, 2006), yang diproksikan dengan :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

2.2.1.2 Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Beberapa faktor dibawah ini dapat mempengaruhi tinggi rendahnya suatu nilai perusahaan, diantaranya :

1. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba merupakan tolak ukur keberhasilan (Fuad, dkk, 2006:23). Sudana (2009:9) juga mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola utang. Sudana (2009:202) menyatakan bahwa semakin besar rasio utang, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. namun demikian tidak berarti perusahaan dengan bebas menggunakan utang sebanyak-banyaknya, tanpa memperhatikan terjadinya kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan perusahaan yang dapat timbul karna penggunaan utang yang berlebihan.
2. Tata kelola perusahaan pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. masalah corporate governance muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Effendi (2009:63) menyebutkan ada enam tujuan GCG, salah satunya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Aktiva pada suatu perusahaan dianggap bernilai ketika bisadikonversikan dalam bentuk aliran kas bagi perusahaan.

4. Perputaran aliran kas yang cepat pada perusahaan akan membuat perusahaan semakin cepat melakukan investasi kembali atas kas masuk sehingga dapat memperoleh laba yang semakin besar atas investasi yang dilakukan.
5. Arus atau aliran kas yang pasti pada suatu perusahaan cenderung membuat para investor menginvestasikan dananya untuk menghindari resiko berinvestasi pada perusahaan dengan aliran kas yang beresiko. (Brigham dan Houston, 2002:27)

2.2.1.3 Teori Nilai Perusahaan

Teori yang dianggap relevan mengenai nilai perusahaan dalam Marchyta dan Astuti (2015), antara lain :

2.2.1.3.1 *Trade-off Theory*

Teori ini dimulai oleh Kraus dan Litzenberger (1973) yang menekankan keselarasan antara keuntungan penggunaan hutang melalui pembebanan dana pajak dan biaya yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang sebagai pekerjaan untuk membangun nilai perusahaan. Hipotesis ini menjelaskan bahwa semakin tinggi pendanaan perusahaan menggunakan kewajiban, semakin penting risiko mereka menghadapi kesulitan keuangan karena mereka membayar terlalu besar bunga yang layak untuk debtholders setiap tahun dengan kondisi keuntungan yang meragukan. Sesuai hipotesis kompromi yang dikomunikasikan oleh Myers (2001),

perusahaan akan berutang hingga tingkat kewajiban tertentu, di mana biaya melindungi dari kewajiban tambahan setara dengan biaya kesengsaraan moneter. Biaya kesengsaraan moneter adalah biaya kebangkrutan (pengeluaran bab 11) dan biaya perusahaan yang berkembang karena penurunan kepercayaan suatu perusahaan.

Seperti yang ditunjukkan oleh Brigham dan Houston, (2006) hipotesis kompromi adalah tempat di mana perusahaan memperdagangkan manfaat yang disubsidi melalui kewajiban. Hipotesis ini menjelaskan hubungan antara biaya, bahaya likuidasi dan pemanfaatan kewajiban yang dibawa oleh pilihan desain modal yang diambil oleh perusahaan..

2.2.1.3.2 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961. Namun, pada tahun 1984, Myers memberikan nama hipotesis hierarki yang dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 dalam buku hariannya yang berjudul teka-teki konstruksi modal. Hipotesis hierarki adalah hipotesis yang menjelaskan adanya pecking order pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan, khususnya pertama-tama menggunakan subsidi dalam, kemudian, kemudian, menggunakan subsidi luar jika diperlukan..

Teori Pecking Order dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang signifikan benar-benar memiliki tingkat kewajiban yang lebih rendah, tingkat kewajiban yang lebih rendah bukan karena perusahaan tersebut memiliki tingkat kewajiban yang sedikit objektif, tetapi karena mereka tidak perlu repot dengan cadangan luar. Tingkat manfaat yang tak terbantahkan membuat aset batin mereka memadai untuk mengatasi masalah investasi.

Menurut Wibowo (2013:26) Pecking Order Theory adalah pengelompokan sumber-sumber subsidi dari dalam (laba yang ditahan) dan dari luar (penerbitan nilai baru). Sesuai (Myers dan Majlluf dalam Purba, 2014:13) memberikan penegasan: The Pecking Order Theory memiliki premis dari dua anggapan yang mencolok, khususnya:

1. Para manager mencari tahu tentang kemungkinan perusahaan mereka sendiri daripada pendukung keuangan luar.
2. Manager bertindak untuk keuntungan terbesar dari investor yang ada.

Dengan kondisi di atas, perusahaan di sana-sini gagal mengingat bisnis bernilai bersih positif jika mereka memberi kekuatan kepada perusahaan untuk memberikan penawaran yang lebih rendah kepada pendukung keuangan baru. Secara khusus,

hipotesis hierarki memprediksi bahwa perusahaan akan suka memanfaatkan dukungan interior ketika mereka bebas dan memilih kewajiban daripada nilai ketika pembiayaan dari luar diperlukan.

2.2.1.3.3 *Signalling Theory*

Ross pada tahun 1977 menyajikan teori ini dengan menarik. Signaling Theory adalah ketika perusahaan para eksekutif membuat langkah untuk memeriksa kemungkinan perusahaan dengan niat penuh untuk memberikan arahan kepada pendukung keuangan. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan dampak tanda yang tersedia, dengan tujuan agar perusahaan yang berkualitas baik dan buruk dapat dikenal oleh pasar (Brigham dan Houston, 2014:184). Penataan data oleh administrasi perusahaan dapat digunakan sebagai tanda oleh para pendukung keuangan dalam memutuskan usaha. Dalam ulasan ini, manfaat dan likuiditas yang besar, seperti halnya konstruksi modal sebagai variabel perantara yang dinyatakan oleh dewan, pendukung keuangan akan mendapatkan tanda bahwa perusahaan memiliki perkembangan besar di kemudian hari.

Teori Sinyal memberikan gambaran bahwa kegiatan yang dilakukan oleh administrasi perusahaan yang memberikan potongan informasi kepada pendukung keuangan mengenai bagaimana eksekutif melihat kemungkinan perusahaan. Teori ini

mengungkap bahwa pemilik dana atau investor dapat mengenali perusahaan yang memiliki kualitas tinggi dan yang memiliki kualitas rendah (Brigham dan Houston, 2013: 31).

Sebuah perusahaan dibatasi untuk memberikan data ringkasan fiskal ke pertemuan luar karena hipotesis tanda. Teori sinyal tergantung pada pemahaman bahwa data yang didistribusikan oleh perusahaan diperoleh oleh klien dari ringkasan anggaran atau masing-masing pihak bukanlah sesuatu yang serupa. Ini karena data yang tidak seimbang. Data dapat memengaruhi dinamika usaha pendukung keuangan. Sifat data dalam laporan anggaran dapat disurvei menurut perspektif yang berbeda, khususnya presisi, relevansi, pemenuhan data, dan kepraktisan (Connely et al., 2011).

Teori Sinyal menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan harus memberikan tanda berharga kepada klien tentang ringkasan fiskal. Tanda yang diberikan oleh perusahaan adalah sebagai data, misalnya, laporan keuangan tahunan perusahaan tentang upaya dewan dalam berurusan dengan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang paling mungkin. Tanda dapat berupa data yang menyatakan bahwa perusahaan A lebih unggul dari perusahaan B atau perusahaan yang berbeda. Tanda-tanda juga bisa menjadi data yang solid sehubungan dengan citra atau prospek perusahaan di kemudian hari. Pengguna laporan keuangan, terutama pendukung

keuangan, membutuhkan data untuk membedah resiko masing-masing perusahaan. Perusahaan yang hebat akan mendistribusikan laporan keuangan yang terbuka dan langsung serta mendistribusikan eksposur yang disengaja. Sebuah data yang diperkenalkan sebagai deklarasi akan dianggap sebagai tanda bagi para pendukung keuangan dalam menentukan pilihan spekulasi. Jika datanya positif, pasar akan merespon pernyataan yang membawa perubahan pasar yang ditandai dengan volume bursa (Agus R. Sartono, 2010: 392)

Teori Signalling sepenuhnya masuk akal untuk digunakan dalam penelitian tentang nilai perusahaan karena hipotesis ini mengatakan bahwa hipotesis ini adalah tanda atau tanda dari kegiatan yang dilakukan oleh direktur organisasi, sehingga pendukung keuangan dapat melihat kemungkinan organisasi tergantung pada presentasi yang telah disampaikan oleh pengawas organisasi. Berdasarkan tanda ini, pendukung keuangan dapat menemukan organisasi mana yang memiliki penghargaan organisasi tinggi dan rendah.

Berdasarkan uraian diatas, teori Signalling lebih tepat digunakan dalam penelitian mengenai nilai perusahaan dengan alasan bahwa nilai dari perusahaan yang sebenarnya adalah perspektif financial pada perusahaan dilihat dari harga sahamnya, yang mengasumsikan harga saham tinggi, nilai perusahaan juga

tinggi. Seperti yang ditunjukkan oleh Signalling hipotesis, pendukung keuangan mendapatkan data dari perusahaan para eksekutif sebagai data ringkasan anggaran dengan tujuan bahwa calon investor dapat membedah resiko dan keuntungan perusahaan ketika menempatkan sumber daya ke dalam perusahaan.

2.2.1.4 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Allah Swt. berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat Al-Jatsiyah/ 43:13 yang berbunyi :

وَسَخَّرَ لَكُمْ مَّا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا مِنْهُ ۗ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ

لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ ﴿١٣﴾

“Dan Dia telah menundukkan untukmu apa yang di langit dan apa yang di bumi semuanya, (sebagai rahmat) daripada-Nya. Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kekuasaan Allah) bagi kaum yang berfikir.” (QS. Al-Jatsiyah/ 43:13)

Berdasarkan tafsir jalalayn QS. Al-Jatsiyah ayat 13 ini bermakna (Dan Dia menundukkan untuk kalian apa yang ada di langit) berupa matahari bulan bintang-bintang, air hujan dan lain-lainnya (dan apa yang ada di bumi) berupa binatang-binatang, pohon-pohonan, tumbuh-tumbuhan, sungai-sungai dan lain-lainnya. Maksudnya, Dia menciptakan kesemuanya itu untuk dimanfaatkan oleh kalian (semuanya) lafal Jamii'an ini berkedudukan menjadi Taukid, atau mengukuhkan makna lafal sebelumnya (dari-Nya) lafal Minhu ini

menjadi Hal atau kata keterangan keadaan, maksudnya semuanya itu ditundukkan oleh-Nya. (Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda kekuasaan dan keesaan Allah bagi kaum yang berpikir) mengenainya, karena itu lalu mereka beriman. Dari ayat di atas, dapat kita pahami bahwa Allah Swt. Hanya menyediakan fasilitas yang masih mentah di muka bumi ini, sementara untuk eksplorasi dan optimalisasinya menjadi tugas manusia guna memenuhi kebutuhan kolektifnya. Dalam pandangan agama, investasi merupakan kewajiban syariat yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Berpahala ukhrawi bahkan kemakmuran duniawi bila ditaati dan berdosa bila dilalaikan. Djalaluddin (2014:137)

Slain itu, Allah Swt. juga berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat Al-Jatsiyah/ 43:13 yang berbunyi :

وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسِطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا

﴿مَحْسُورًا﴾ ٢٩ ﴿﴾

“Dan janganlah kamu jadikan tanganmu terbelenggu pada lehermu dan janganlah kamu terlalu mengulurkannya karena itu kamu menjadi tercela dan menyesal.” (QS. Al-Isra’/ 17:29).

Berdasarkan tafsir jalalain QS. Al-Isra’ ayat 29 ini bermakna (Dan janganlah kamu jadikan tanganmu terbelenggu pada lehermu) artinya janganlah kamu menahannya dari berinfak secara keras-keras; artinya pelit sekali (dan janganlah kamu mengulurkannya) dalam

membelanjakan hartamu (secara keterlaluan, karena itu kamu menjadi tercela) pengertian tercela ini dialamatkan kepada orang yang pelit (dan menyesal) hartamu habis ludes dan kamu tidak memiliki apa-apa lagi karenanya; pengertian ini ditujukan kepada orang yang terlalu berlebihan di dalam membelanjakan hartanya. Berdasarkan ayat tersebut serta norma investasi islami, harta adalah milik Allah, sementara kepemilikan manusia atas harta bersifat istikhlaf, dimana Allah menitipkan amanah harta itu kepada manusia agar dimanfaatkan dan dikelola sebaik-baiknya berdasarkan aturan dan norma syariah. Jika kita kaikan dengan nilai perusahaan, tentu dapat kita pahami bahwa tiap perusahaan dianjurkan untuk terus meningkatkan kemampuan dan potensi yang dimiliki perusahaan.

2.2.2 Profitabilitas

2.2.2.1 Pengertian rasio profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kapasitas organisasi untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Seperti yang ditunjukkan oleh Astuti (2004: 36) merekomendasikan bahwa profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan dan proporsi utama profitabilitas yang paling signifikan adalah keuntungan bersih. Menurut Harahap (2006: 304) proporsi profitabilitas menggambarkan kapasitas organisasi untuk memperoleh keuntungan melalui setiap kemampuan dan aset saat ini seperti kas dari

penjualan, modal, jumlah pegawai, jumlah cabang, dll. Pengembalian Aset adalah perkiraan profitabilitas, untuk lebih spesifik proporsi bahwa tindakan kapasitas aset menempatkan sumber daya ke dalam sumber daya untuk menciptakan keuntungan. Demikian pula, *Return on Equity* adalah proporsi yang menggambarkan kapasitas organisasi untuk menciptakan keuntungan dengan modalnya sendiri.

Profitabilitas adalah proporsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:196). “Proporsi profitabilitas terdiri dari dua macam proporsi yang menunjukkan profitabilitas sebanding dengan kesepakatan dan proporsi yang menunjukkan profitabilitas menurut investasi yang dilakukan, khususnya *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) (Horne, 2013: 180).” Profitabilitas adalah hasil dari berbagai organisasi pengaturan dan pilihan eksekutif, dapat dikatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan organisasi untuk memperoleh kompensasi total dari latihan yang diselesaikan dalam kerangka waktu pembukuan. Hubungan antara produktivitas diidentifikasi dengan pilihan usaha, khususnya sebagai pengontrol rencana keuangan dan proyeksi keuntungan. Ada beberapa cara untuk memperkirakan ukuran profitabilitas, khususnya:

1. Return on Assets (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

ROA menunjukkan kapasitas organisasi untuk memanfaatkan setiap sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan setelah biaya pajak. Semakin besar ROA, semakin efektif pemanfaatan sumber daya perusahaan atau pada akhirnya dengan jumlah sumber daya yang sama, semakin banyak keuntungan yang dapat dihasilkan, begitu pula sebaliknya (Sudana, 2009: 26).

2. Return on Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

ROE menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan setelah beban pajak dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi proporsi ini berarti semakin mahir pemanfaatan modal sendiri oleh suatu perusahaan (Sudana, 2009: 26). Proporsi ini memperkirakan pencapaian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Dengan demikian, ROE dianggap sebagai gambaran kelimpahan atau kesejahteraan investor atau nilai perusahaan (Mardiyanto. 2008: 63).

2.2.2.2 Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas

Menurut Hery (2016:192) profitabilitas memiliki beberapa manfaat serta tujuan, diantaranya :

1. Untuk mengukur kapasitas organisasi untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu.
2. Mengevaluasi posisi keuntungan organisasi pada tahun sebelumnya dengan tahun berjalan
3. Untuk mensurvei peningkatan keuntungan dalam jangka panjang
4. Untuk mengukur berapa banyak keuntungan bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah aset yang dimasukkan sumber daya menjadi sumber daya yang lengkap.
5. Mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang akan diperoleh dari setiap rupiah aset yang ditanamkan dalam nilai absolut.
6. Untuk mengukur pendapatan keseluruhan bersih pada transaksi bersih. Untuk mengukur pendapatan keseluruhan kerja dari karung transaksi bersih.
7. Untuk mengukur pendapatan keseluruhan bersih pada transaksi bersih.

2.2.2.3 Jenis-jenis rasio profitabilitas

Menurut Hery (2016: 192) proporsi pemanfaatan profitabilitas diubah sesuai dengan tujuan dan kebutuhan organisasi. Organisasi dapat memanfaatkan proporsi manfaat secara umum atau hanya sebagian dari jenis proporsi profitabilitas yang ada. Penggunaan proporsi yang setengah-setengah menyiratkan bahwa organisasi hanya menggunakan

jenis proporsi tertentu yang dianggap penting untuk diketahui. Berikutnya adalah jenis proporsi profitabilitas yang biasanya digunakan oleh dan oleh untuk mengukur kapasitas organisasi untuk menciptakan keuntungan, diantaranya :

1. Laba atas total aset (Return On Assets)
2. Laba atas modal (Return On Equity)
3. Margin Laba Kotor (Gross Profit Margin)
4. Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)
5. Margin Laba Operasional (Operating Profit Margin)

2.2.2.4 Profitabilitas dalam Perspektif Islam

Allah Swt. berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat Al Dzariyat/ 51:19 yang berbunyi :

﴿ ۱۹ ﴾ وَفِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ لِّلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ

“Dan pada harta-harta mereka ada hak untuk orang miskin yang meminta dan orang miskin yang tidak mendapat bagian.” (QS. Al Dzariyat/ 51:19)

Berdasarkan tafsir jalalayn QS. Al Dzariyat ayat 19 ini bermakna (Dan pada harta-harta mereka ada hak untuk orang miskin yang meminta dan orang miskin yang tidak meminta-minta) karena ia memelihara dirinya dari perbuatan itu. Selain itu, Allah Swt. berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat Al Baqarah/ 2:267 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَنْفِقُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ ۖ

وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ ۗ وَاعْلَمُوا أَنَّ

اللَّهُ غَنِيٌّ حَمِيدٌ ﴿٢٦٧﴾

“Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang kami keluarkan dari bumi untuk kamu. Dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan daripadanya, padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memincingkan mata terhadapnya. Dan ketahuilah bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji.” (QS Al Baqarah/ 2:267)

Berdasarkan tafsir Jalalyn QS Al Baqarah ayat 267 ini bermakna (Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah), maksudnya zakatkanlah (sebagian yang baik-baik) dari (hasil usahamu) berupa harta (dan sebagian) yang baik-baik dari (apa yang Kami keluarkan dari bumi untuk kamu) berupa biji-bijian dan buah-buahan (dan janganlah kamu sengaja) mengambil (yang jelek) atau yang buruk (darinya) maksudnya dari yang disebutkan itu, lalu (kamu keluarkan untuk zakat) menjadi 'hal' dari dhamir yang terdapat pada 'tayammamu' (padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya) maksudnya yang jelek tadi, seandainya ia menjadi hak yang harus diberikan kepadamu (kecuali dengan memejamkan mata terhadapnya), artinya pura-pura tidak tahu atau tidak melihat kejelekannya, maka bagaimana kamu berani memberikan itu guna memenuhi hak Allah! (Dan ketahuilah bahwa

Allah Maha Kaya) sehingga tidak memerlukan nafkahmu itu (lagi Maha Terpuji) pada setiap kondisi dan situasi.

Dalam kaidah dan norma investasi islami yang dinyatakan oleh Munir dan Djalaluddin (2014:145), berusaha mendapatkan profit dan keuntungan secara adil adalah sah-sah saja bila seorang investor berupaya keras agar mendapatkan profit yang maksimal, karena memang tujuan berinvestasi adalah mengembangkan modal pokok. Akan tetapi keuntungan yang dikehendaki hendaknya dibingkai oleh kata "adil", atau yang diistilahkan dengan *fair profit* dan *just profit*. Keuntungan yang adil ini meliputi semua pihak yang terlibat dalam transaksi investasi itu, diantaranya keuntungan bagi penjual dan pembeli, keuntungan investor dan konsumen. Tidak memberatkan bagi konsumen dan tidak merugikan produsen. Berbeda dengan kapitalisme yang oleh Wiston (1966) dikatakan bahwa terpenuhinya keinginan dengan cara memperoleh keuntungan secara maksimal adalah strategi utama bagi perusahaan-perusahaan kapitalis.

Selain itu, bertambahnya harta haruslah berbanding lurus dengan bertambahnya infak. Tujuan utama investasi bukanlah semata bertambahnya harta, tapi juga bertambahnya infak sosial. Investasi bukan semata bertujuan ekonomi melainkan juga sosial, sebagai penegasan dari fungsi sosial harta. Djalaluddin (2014:146)

2.2.3 Operating Leverage

Seperti yang ditunjukkan oleh Brigham dan Houston (2001), *Operating leverage* adalah berapa jumlah biaya tetap yang digunakan dalam kegiatan perusahaan. Irawati (2006) menyatakan bahwa: “Leverage operasi merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas.” *Operating leverage* adalah pemanfaatan sumber daya biaya tetap dengan harapan bahwa pendapatan yang diciptakan oleh klien dari sumber daya akan cukup untuk menangani biaya tetap dan biaya variabel, dalam artian lain yaitu cara memperkirakan resiko bisnis. dari sebuah perusahaan. Pengeluaran-pengeluaran wajar ini dimaksudkan misalnya, biaya devaluasi untuk gedung dan peralatan kantor, biaya perlindungan dan biaya-biaya lain yang timbul dari penggunaan fasilitas perusahaan. Beban kerja tetap, yang ditimbulkan sehingga volume transaksi dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari semua beban kerja tetap dan variabel.

Operating leverage juga dapat menunjukkan dampak pendapatan atau penjualan pada laba perusahaan. Mengetahui tingkat pengaruh kerja, para eksekutif dapat menilai perubahan dalam laba operasi karena perubahan dalam penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kerja diidentifikasi dengan penjualan yang dilakukan perusahaan dan keuntungan sebelum bunga dan pajak. Proporsi *operating leverage*

adalah derajat pengaruh kerja yang disebut *Degree of Operating Leverage* (DOL).

Pengaruh kerja adalah tingkat pengaruh varians EBIT terhadap penjualan (Keown et al,2000). Estimasi *operatig leverage* menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL), yang merupakan proporsi yang menghubungkan tingkat kemajuan volume penjualan dengan tingkat kemajuan keuntungan bersih. *Operating leverage* terjadi ketika organisasi menggunakan sumber daya yang menyebabkan pengeluaran atau biaya tetap.

Operating leverage bekerja dalam dua cara, khususnya dapat membangun laba perusahaan atau menambah kerugian yang ditanggung. Jika sebuah perusahaan memiliki *operating leverage* yang tinggi, sedikit perubahan dalam penjual dapat membangun tingkat EBIT yang sangat besar. Kemudian lagi, jika perusahaan memiliki *Leverage Operasi* yang rendah, hal itu akan menyebabkan penurunan ukuran EBIT yang tidak seimbang. Syamsudin (2013: 108). Demikian pula Hanafi (2004) menyatakan bahwa *operating leverage* dicirikan sebagai seberapa besar klien memanfaatkan biaya kerja tetap. *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah tingkat perubahan dalam laba (EBIT) yang disebabkan oleh perubahan satu persen dalam penjualan, dengan cara ini persamaan untuk menghitung *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah sebagai berikut. (Martono dan Harjito, 2004)

$$DOL = \frac{\%Perubahan EBIT}{\%Perubahan Penjualan}$$

2.2.4 Likuiditas

2.2.4.1 Pengertian likuiditas

Likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi beban atau kewajiban harus dipenuhi dengan cepat, atau kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya saat ditagih. Pengertian rasio likuiditas menurut Darsono, (2004:51) adalah rasio yang direncanakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sementara itu, menurut Astuti (2004:31), posisi likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya.

Seperti yang ditunjukkan oleh Irham Fahmi (2017), likuiditas adalah kapasitas perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya tanpa membuang waktu. Likuiditas dapat digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam hal mampu, perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang layak dalam memenuhi hutang-hutangnya. Dengan demikian, hal-hal yang ditentukan adalah laporan neraca pada segmen aset lancar dan kewajiban lancar.

Berikutnya adalah jenis rasio likuiditas yang digunakan oleh para investor untuk petunjuk menghitung nilai likuiditas, termasuk :

1. Rasio Lancar (Current Ratio)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar hutang atau kewajiban jangka pendek yang diharapkan segera ketika mereka ditagih sepenuhnya (Kasmir, 2017:134)..

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio Cepat (Quick Ratio)

Merupakan proporsi yang menunjukkan kemampuan organisasi untuk memenuhi atau membayar kewajiban atau kewajiban lancar (transient obligation) dengan sumber daya saat ini tanpa mempertimbangkan nilai persediaan (Inventory), (Kasmir, 2017:136).

$$QR = \frac{(\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan})}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

2.2.4.2 Tujuan dan keuntungan likuiditas

Berikutnya adalah tujuan dan keuntungan dari rasio likuiditas secara umum (Hery, 2015) :

1. Untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset saat ini.
3. Untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar (tanpa mempertimbangkan persediaan dan aset lancar lain).
4. Untuk mengukur tingkat aksesibilitas uang perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek.
5. Sebagai alat pengatur keuangan di kemudian hari, terutama yang diidentikkan dengan pengaturan uang tunai dan kewajiban jangka pendek.
6. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan sesekali dengan membandingkannya lebih dari beberapa periode.

2.2.4.3 Likuiditas dalam Perspektif Islam

Allah Swt. berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat QS. Al-Taubah/ 9:34 yang berbunyi :

وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ

﴿ ٣٤ ﴾ أَلِيمٍ

“Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.” (QS. Al-Taubah/ 9:34)

Berdasarkan tafsir Jalalyn QS. Al-Taubah ayat 34 ini bermakna (Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan) yakni mengambil (harta benda orang lain dengan cara yang batil) seperti menerima suap dalam memutuskan hukum (dan mereka menghalang-halangi) manusia (dari jalan Allah) dari agama-Nya. (Dan orang-orang) lafal ini menjadi muftada/permulaan kata (yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya) dimaksud ialah menimbunnya (pada jalan Allah) artinya mereka tidak menunaikan hak zakatnya dan tidak membelanjakannya ke jalan kebaikan (maka beritahukanlah kepada mereka) beritakanlah kepada mereka (akan siksa yang pedih) yang amat menyakitkan.

Dari pemahaman QS. Al-Taubah/ 9:34 dimana Allah Swt. Mengancam orang-orang yang menyimpan atau menimbun uang emas atau perak dan tidak membelanjakannya di jalan Allah Swt. Dalam konteks ekonomi, tidak membelanjakan uang di jalan Allah bisa dipahami apabila sebuah uang tidak digunakan sesuai dengan fungsi yang ditetapkan oleh Allah Swt. Selain itu, dalam sebuah riwayat, sahabat Umar pernah mengatakan :

“Putarlah harta anak-anak yatim itu (dalam perdagangan), agar tidak berkurang untuk membayar zakat.” (HR. Malik dari Umar bin Khattab)

Dapat kita pahami bahwa uang dan harta telah Allah jadikan sebagai sarana kehidupan manusia dalam rangka memenuhi kebutuhannya. Bagi pemilik uang yang kurang mampu untuk mengelola yangnya, para ulama mengembangkan cara-cara yang direstui oleh Al-Quran dan sunnah nabi. Djalaluddin (2014:83)

2.2.5 Struktur Modal

Struktur modal, adalah sejauh mana pembiayaan kewajiban atau utang dibandingkan dengan modal perusahaan (Madura, 2006). Estimasi struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu proporsi yang menggambarkan sintesis modal yang digunakan sebagai sumber pembiayaan. "Perusahaan yang sumber dayanya memadai untuk digunakan sebagai jaminan awal pada umumnya akan menggunakan banyak utang". (Brigham dan Houston, 2011: 188)

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur proporsi kewajiban terhadap nilai. Proporsi DER dapat ditentukan dengan melihat total hutang yang dibandingkan dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berlaku sebagai data tentang ukuran dana yang diberikan oleh peminjam (penyewa) dengan perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio ini berarti menentukan nilai perusahaan yang digunakan sebagai jaminan kewajiban. Rasio ini menggambarkan sejauh mana

modal pemilik dapat menutupi kewajiban untuk pihak luar, dan merupakan rasio tindakan sejauh mana perusahaan menggunakan dana eksternal perusahaan, rasio ini juga disebut rasio leverage.

Pada dasarnya semua orang perlu memiliki pilihan untuk memenuhi setiap salah satu kebutuhan mereka, baik kebutuhan penting dan tambahan dan kebutuhan yang berbeda. Oleh karena itu, mereka perlu bekerja keras untuk memenuhi persyaratan ini.

Agama Islam menganjurkan kepada umatnya agar saling tolong menolong, gotong royong dalam hal kebajikan dan taqwa. Sebagaimana yang menjadi dasar hukum hutang piutang dapat ditemui dalam al-Qur'an ataupun ketentuan sunnah Rasul. Dalam ketentuan al-Qur'an dapat disandarkan pada anjuran Allah SWT dalam surat Al-Maidah ayat 2 yang berbunyi:

﴿تَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۗ﴾ (2)

"...Dan tolong-menolonglah. kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran..."(QS. Al-Maidah/ 5:2)

Dan diantara tolong menolong dengan cara yang baik adalah melalui hutang piutang, hal ini didasarkan pada surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ

كَاتِبٍ بِالْعَدْلِ ۚ ﴿٢٨٢﴾

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar...” (QS. Al-Baqarah/ 2:282)

Dari ayat tersebut dapat diketahui bahwa tidak ada larangan untuk mengadakan hutang piutang, bahkan memberikan hutang sangatlah dianjurkan. Sebab, hal itu dapat membantu seseorang dari kesulitan yang dihadapi dalam masyarakat. Sedangkan hukum dari memberikan hutang adalah sunnah, namun akan menjadi wajib hukumnya apabila menghutangi pada orang yang terlantar atau orang yang sangat berhajat. Sebab pada prinsipnya setiap orang membutuhkan orang lain untuk memenuhi hajat hidupnya.

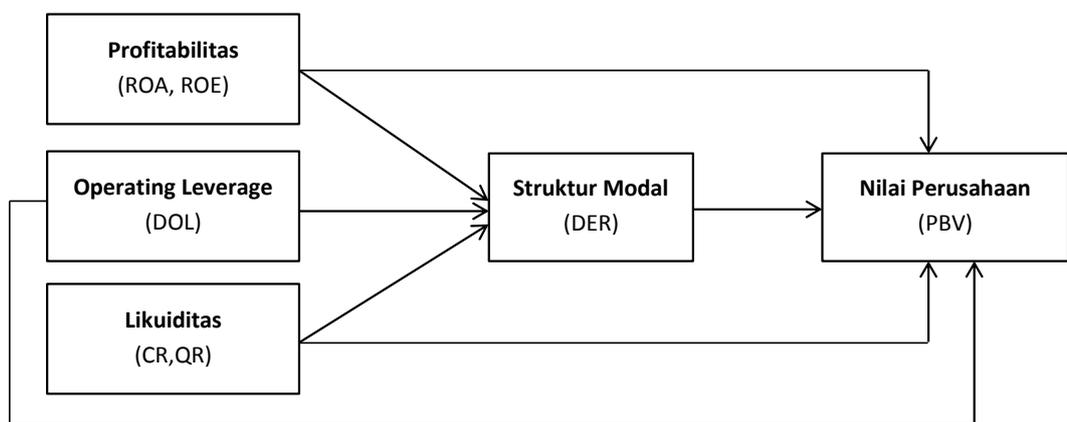
2.3 Kerangka Konseptual

Perbedaan hasil penelitian dan teori mengenai pengaruh profitabilitas, operating leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan seperti yang telah dijelaskan, mengindikasikan bahwa terdapat variabel lain yang diduga ikut mempengaruhi pengaruh dari variabel profitabilitas, operating leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal ini, penulis memasukkan variabel struktur modal sebagai variabel intervening yang selanjutnya akan dilihat apakah variabel struktur

modal (DER) mampu mempengaruhi hubungan antara variabel profitabilitas (ROA, ROE), operating leverage dan likuiditas (CR, QR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka untuk memperjelas hubungan antar variabel, kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1.2 Kerangka Konseptual



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Dari kerangka konseptual diatas, dijelaskan bahwa profitabilitas yang diukur dengan indikator *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), *operating leverage* dengan indikator *Degree of Operating Leverage* (DOL), likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value* (PBV). Penambahan variabel struktur modal dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) disini dimaksudkan untuk menjadi variabel yang dapat memediasi pengaruh profitabilitas *operating leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kapasitas organisasi untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Seperti yang ditunjukkan oleh Astuti (2004: 36) merekomendasikan bahwa profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan dan proporsi utama profitabilitas yang paling signifikan adalah keuntungan bersih. Menurut Harahap (2006: 304) proporsi profitabilitas menggambarkan kapasitas organisasi untuk memperoleh keuntungan melalui setiap kemampuan dan aset saat ini seperti kas dari penjualan, modal, jumlah pegawai, jumlah cabang, dll. Profitabilitas adalah proporsi untuk menilai kemampuan organisasi dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:196). “rasio profitabilitas terdiri dari dua macam proporsi yang menunjukkan profitabilitas sebanding dengan kesepakatan dan proporsi yang menunjukkan profitabilitas menurut investasi yang dilakukan, khususnya Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) (Horne, 2013: 180)..”

Semakin besar ROA, semakin efektif pemanfaatan sumber daya perusahaan atau pada akhirnya dengan jumlah sumber daya yang sama, semakin banyak keuntungan yang dapat dihasilkan, begitu pula sebaliknya (Sudana, 2009: 26). Dan besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan. Penelitian oleh Haryanto, dkk (2018), menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan

antara profitabilitas (ROA) perusahaan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan nantinya. Penelitian oleh Ariyani, dkk (2018), Kusna dan Setijani (2018), Sianipar, dkk (2015), serta hasil penelitian Wulandari (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif. Hasil penelitian tersebut juga konsisten dengan teori yang dikemukakan oleh Darmodaran dkk. (2011) dan Brigham dan Houston et al., (2004), bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan dengan mudah menarik para calon investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan dengan kinerja dan prospek yang bagus. Warusawitharana et al., (2015) juga menyatakan bahwa perusahaan yang fokus pada penelitian dan upaya pengembangan untuk mendukung tingkat profitabilitas yang lebih baik akan memiliki nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gusaptono (2010) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta Pasaribu dan Tobing (2017) Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_{1.1} : Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin mahir pemanfaatan modal sendiri oleh suatu perusahaan (Sudana, 2009: 26). Rasio ini memperkirakan pencapaian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Dengan demikian, ROE dianggap sebagai gambaran kelimpahan atau

kesejahteraan investor atau nilai perusahaan (Mardiyanto. 2008: 63). Andawasatya dkk (2017:1891) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas (ROE) perusahaan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan nantinya. Penelitian oleh Kusna dan Setijani (2018), Purwohandoko (2017), Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Jariah (2016), Manurung dan Herijawati (2016), Anzlina dan Rustam (2013), serta hasil penelitian Mahendra, dkk (2012) juga menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif. Hasil penelitian tersebut juga konsisten dengan teori yang dikemukakan oleh Darmodaran dkk. (2011) dan Brigham dan Houston et al., (2004), bahwa semakin tinggi laba perusahaan akan semakin tinggi menarik investor untuk melakukan investasi berdasarkan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Warusawitharana et al., (2015) juga menyatakan bahwa perusahaan yang fokus pada penelitian dan upaya pengembangan untuk mendukung tingkat profitabilitas yang lebih baik akan memiliki nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan. Dari pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H_{1.2}: Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Kusna dan Setijani (2018), Andawasatya (2017), Winahyuningsih et al (2011), Veronica dan Hadiano (2008) menyimpulkan bahwa profitabilitas

memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan arah positif. Tingginya suatu profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kecukupan laba dapat memungkinkan suatu perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan dengan sumber dana internalnya. Penggunaan sumber dana internal tentu akan menurunkan proporsi utang dalam penganggaran struktur modal perusahaan.

Keterkaitan inilah yang mendasari adanya hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal berdasarkan *pecking order theory* yaitu ketika perusahaan memiliki modal yang cukup maka perusahaan cenderung lebih memilih dana internal daripada eksternal perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian oleh Purwohandoko (2017) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dengan arah negatif. Maka berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H_{2.1} : Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap struktur modal

H_{2.2} : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap struktur modal

2.4.3 Pengaruh operating leverage terhadap nilai perusahaan

Operating leverage merupakan adalah tingkat pengaruh varians EBIT terhadap penjualan (Keown et al, 2000). Estimasi operatig leverage

menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL), yang merupakan rasio yang menghubungkan tingkat kemajuan volume penjualan dengan tingkat kemajuan keuntungan bersih. *Operating leverage* terjadi ketika organisasi menggunakan sumber daya yang menyebabkan pengeluaran atau biaya tetap. Operating leverage bekerja dalam dua cara, khususnya dapat membangun laba perusahaan atau menambah kerugian yang ditanggung. Jika sebuah perusahaan memiliki operating leverage yang tinggi, sedikit perubahan dalam penjual dapat membangun tingkat EBIT yang sangat besar. Kemudian lagi, jika perusahaan memiliki Leverage Operasi yang rendah, hal itu akan menyebabkan penurunan ukuran EBIT yang tidak seimbang Syamsudin (2013: 108). Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* bahwa *operating leverage* dapat menjadi petunjuk atau sinyal pada pemegang saham sebagai bahan pertimbangan dalam menilai suatu perusahaan memiliki prospek yang baik atau tidak.

Penelitian oleh Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Mahendra, dkk (2012), Sianipar, dkk (2015) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara leverage dan nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Jariah (2016), Anzlina dan Rustam (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara leverage dan nilai perusahaan serta penelitian oleh Wulandari (2013) menyatakan bahwa operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H3 : Operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh operating leverage terhadap struktur modal

Kapasitas perusahaan untuk membuat perubahan yang dapat membangun manfaat bersih perusahaan dari pendapatan yang diselesaikan dapat memperluas manfaat yang diperoleh organisasi. Ini mendukung *pecking order theory* bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan tanpa memperluas utang dengan mendapatkan dari pendukung keuangan luar. Wulandari (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara operating leverage dengan struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H4 : *Operating Leverage* berpengaruh terhadap struktur modal

2.4.5 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi beban atau kewajiban harus dipenuhi dengan cepat, atau kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya saat ditagih. Pengertian rasio likuiditas menurut Darsono, (2004:51) adalah rasio yang direncanakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sementara itu, menurut Astuti (2004:31), posisi likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya.

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar hutang atau kewajiban jangka pendek yang diharapkan segera ketika mereka ditagih sepenuhnya (Kasmir. 2017:134).

Dalam penelitian Manurung (2016:5), Manurung dan Herijawati (2016) serta Sianipar, dkk (2015) menyatakan variabel likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (CR) mempunyai pengaruh negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Wulandari (2013:455) menyatakan bahwa likuiditas yang diprosikan oleh current ratio (CR) juga tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Rompas (2013), Kusna dan Setijani (2018), Anzlina dan Rustam (2013), Jariah (2016), yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa, nilai aset saat ini (yang dapat segera diubah menjadi uang tunai) dengan korelasi kewajiban sementara tidak memiliki hasil yang bermanfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan, likuiditas yang tinggi dapat membuat aset di perusahaan menjadi pengangguran, sehingga pendukung keuangan akan menganggapnya sebagai tanda negatif. Karena perusahaan harus menanggung resiko sebagai biaya modal (Kretarto, 2005:55). Dari pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H_{5.1} : Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Quick Ratio (QR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan organisasi untuk memenuhi atau membayar kewajiban atau kewajiban lancar (transient obligation) dengan sumber daya saat ini tanpa mempertimbangkan nilai persediaan (Inventory), (Kasmir, 2017:136). Adapun penelitian terkait *Quick ratio* oleh Kusna dan Setijani (2018), menyatakan terdapat pengaruh

yang signifikan dan positif antara likuiditas dengan proksi *Quick Ratio* (QR) terhadap nilai perusahaan.

H_{5.2}: Likuiditas (QR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Semakin tinggi likuiditas menunjukkan semakin besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan kewajiban lancarnya. Sesuai dengan konsep *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, berarti perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus meminjam dana dari pihak luar, sehingga akan menurunkan porsi utang dalam susunan struktur modal perusahaan.

Likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi beban atau kewajiban harus dipenuhi dengan cepat, atau kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya saat ditagih. Pengertian rasio likuiditas menurut Darsono, (2004:51) adalah rasio yang direncanakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sedangkan struktur modal, adalah sejauh mana pembiayaan kewajiban atau utang dibandingkan dengan modal perusahaan (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang untuk mengukur proporsi struktur modal yang digunakan perusahaan sebagai sumber dana.

Kusna dan Setijani (2018) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ketika likuiditas perusahaan naik mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya untuk membiayai operasional perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian oleh Wulandari (2013) yang menyatakan variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_{6.1} : Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{6.2} : Likuiditas (QR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.7 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Sesuai Brigham dan Houston (2014:165) struktur modal adalah tindakan perusahaan dengan biaya tetap, sedangkan bagian kanan dari laporan neraca digunakan untuk pengeluaran aset perusahaan termasuk leverage keuangan. Jadi struktur modal penting untuk desain pendanaan perusahaan. Pendanaan yang dimulai dari dalam perusahaan (ke dalam) diperoleh perusahaan dari depresiasi aset tetap perusahaan dan laba yang ditahan, sedangkan dari luar perusahaan (luar) berasal dari pemilik perusahaan dan kewajiban didapat dari pihak luar. Menurut Purwohandoko (2017) ada banyak elemen yang memengaruhi struktur modal, termasuk profitabilitas, tingkat kesepakatan, struktur sumber daya, strategi laba, kondisi internal

organisasi, situasi ekonomi, ukuran organisasi, dan kemampuan beradaptasi moneter teman.

Menurut Rahayu dan Saifi (2019) struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Ini menyimpulkan bahwa ukuran kewajiban yang lebih tinggi dalam struktur modal membangun kualitas perusahaan fabrikasi di Indonesia. Kejayaan ini terjadi karena kewajiban yang lebih tinggi dalam pembangunan modal mengurangi jumlah biaya yang harus dibayar dan mengurangi ukuran pendapatan dari kewajiban, yang jelas mempengaruhi biaya saham di bursa dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan dari tinjauan ini dapat diandalkan dengan hipotesis pilihan moneter yang diajukan oleh Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa penggunaan kewajiban untuk mendanai suatu perusahaan membangun nilai perusahaan, karena mengurangi tanggung jawab biaya dan mengurangi hutang bunga. Hamidy (2014) juga menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari tinjauan ini menunjukkan bahwa perluasan kewajiban yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan biaya saham perusahaan, dengan meningkatnya biaya saham, nilai perusahaan meningkat, ini karena kewajiban dalam perusahaan contoh masih di bawah titik idealnya. Ini bukan penelitian yang diarahkan oleh Antari dan Dana (2013) yang merekomendasikan bahwa konstruksi modal memiliki dampak negatif dan tidak relevan terhadap nilai perusahaan, yang menyiratkan bahwa kewajiban tidak berdampak pada nilai perusahaan. Pasaribu dan Tobing

(2017) Struktur Modal (DER) tidak memiliki hasil konstruktif yang besar.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H7 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.8 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

Profitabilitas menunjukkan kapasitas organisasi untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Seperti yang ditunjukkan oleh Astuti (2004: 36) merekomendasikan bahwa profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan dan proporsi utama profitabilitas yang paling signifikan adalah keuntungan bersih. Menurut Harahap (2006: 304) proporsi profitabilitas menggambarkan kapasitas organisasi untuk memperoleh keuntungan melalui setiap kemampuan dan aset saat ini seperti kas dari penjualan, modal, jumlah pegawai, jumlah cabang, dll. Profitabilitas adalah proporsi untuk menilai kemampuan organisasi dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:196). Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mendukung usaha dan aktivitas perusahaan dari asetnya sendiri. dengan tujuan berdampak pada rendahnya kewajiban perusahaan yang berarti rendahnya pengawasan pengawas oleh pihak di luar perusahaan. Tidak adanya pengawasan memungkinkan pimpinan untuk memanfaatkan aset untuk keuntungan mereka sendiri, hal ini negatif bagi investor yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk yang terbentuk di antara pembeli dan pedagang ketika pertukaran terjadi dikenal sebagai nilai wajar organisasi, dengan alasan bahwa biaya pertukaran finansial dipandang sebagai kesan nilai sebenarnya dari aset perusahaan. (Untung, dkk, 2006 dalam Susanti, 2010).

Struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan. “Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang”. (Brigham dan Houston, 2011:188).

Andawasatya, dkk (2017) menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Purwohandoko (2017) menunjukkan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Selain itu, Kusna dan Setijani (2018) juga menyatakan bahwa struktur modal memediasi dampak profitabilitas pada nilai perusahaan, yang menyiratkan bahwa struktur modal mempengaruhi profitabilitas dalam memperluas nilai perusahaan. perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan efektif mendapatkan pembiayaan dari luar perusahaan mengingat perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik dalam memanfaatkan seluruh

modal yang dimilikinya, yang ditunjukkan dengan semakin meluasnya pola profitabilitas organisasi.

Sementara manfaat memiliki konsekuensi merugikan yang kritis pada konstruksi modal. Hal ini dengan alasan bahwa ketika organisasi memiliki tingkat produktivitas yang signifikan, itu akan mengurangi tingkat ketergantungan organisasi pada modal dari pihak luar dengan alasan bahwa organisasi akan memanfaatkan sumber internal subsidi sebagai keuntungan keseluruhan atau pendapatan yang ditahan untuk mendanai kegiatan organisasi. Manfaat yang diperluas menunjukkan organisasi lebih efektif dalam memanfaatkan seluruh modalnya dengan tujuan tidak mengalami ketiadaan subsidi yang membuat organisasi memperoleh aset dari pihak luar. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_{8.1} : Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

H_{8.2} : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

2.4.9 Pengaruh operating leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

Operating leverage bekerja dalam dua cara, khususnya dapat membangun laba perusahaan atau menambah kerugian yang ditanggung. Jika sebuah perusahaan memiliki operating leverage yang tinggi, sedikit perubahan dalam penjual dapat membangun tingkat EBIT yang sangat besar.

Kemudian lagi, jika perusahaan memiliki Leverage Operasi yang rendah, hal itu akan menyebabkan penurunan ukuran EBIT yang tidak seimbang Syamsudin (2013: 108). Hal tersebut sesuai dengan signaling theory bahwa operating leverage dapat menjadi petunjuk atau sinyal pada pemegang saham sebagai bahan pertimbangan dalam menilai suatu perusahaan memiliki prospek yang baik atau tidak.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk yang terbentuk di antara pembeli dan pedagang ketika pertukaran terjadi dikenal sebagai nilai wajar organisasi, dengan alasan bahwa biaya pertukaran finansial dipandang sebagai kesan nilai sebenarnya dari aset perusahaan (Untung, dkk, 2006 dalam Susanti, 2010).

Struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan. “Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang”. (Brigham dan Houston, 2011:188). Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H9 : Operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

2.4.10 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

Likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi beban atau kewajiban harus dipenuhi dengan cepat, atau kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya saat ditagih. Pengertian rasio likuiditas menurut Darsono, (2004:51) adalah rasio yang direncanakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sementara itu, menurut Astuti (2004:31), posisi likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya. Besarnya likuiditas perusahaan menyiratkan bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup untuk mendanai kegiatan perusahaan tanpa menambah kewajiban. Ini berarti mengurangi biaya bunga di muka, dan mengurangi penggunaan manfaat untuk membayar biaya bunga. Tingkat manfaat yang besar merupakan indikasi bahwa perusahaan dalam keadaan konsisten yang akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk yang terbentuk di antara pembeli dan pedagang ketika pertukaran terjadi dikenal sebagai nilai wajar organisasi, dengan alasan bahwa biaya pertukaran finansial dipandang sebagai kesan nilai sebenarnya dari aset perusahaan (Untung, dkk, 2006 dalam Susanti, 2010).

Struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan. “Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang”. (Brigham dan Houston, 2011:188).

Kusna dan Setijani (2018) Menyatakan bahwa struktur modal memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan signaling theory, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar dengan menambah jumlah hutang karena investor memandang bahwa meningkatnya nilai perusahaan berasal dari penggunaan hutang yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dapat menambah jumlah hutang lancar untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_{10.1} : Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

H_{10.2} : Likuiditas (QR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ataukah memerlukan suatu mediasi berupa struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Tinjauan ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan *explanatory research* yang melihat hubungan variabel melalui uji hipotesis. sebagaimana ditunjukkan oleh abdillah dan hartono (2015:7) pengujian kuantitatif menekankan pada pengujian hipotesis melalui pendugaan faktor-faktor penelitian dengan menggunakan prosedur statistika. Pemeriksaan dimulai dengan membedakan masalah baik secara hipotetis dan tepat, diikuti dengan mendefinisikan masalah penelitian yang diidentifikasi dengan faktor-faktor, khususnya profitabilitas, operating leverage, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan, membuat dan menguji hipotesis dan diskusi atau pembahasan tentang hasil.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan yaitu laporan keuangan Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat periode 2018-2020 dengan berdasarkan data yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki jumlah dan sifat tertentu yang dikuasai oleh para ahli untuk dikonsentrasikan dan kemudian dilakukan penentuan (Sugiyono, (2011:119). Populasi dalam penelitian ini adalah 77 Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah sejumlah atau bagian dari populasi dengan karakteristik tersebut (Sugiyono, 2011:120). Adapun sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 20 perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan peneliti.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2016:81) prosedur penentuan sampel digunakan untuk mengetahui sampel mana yang akan digunakan dalam penelitian terdapat berbagai macam teknik sampling. Penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling*. Menurut Sugiyono (2016:82) definisi *non probability sampling* adalah prosedur penentuan sampel yang memberikan peluang berbeda pada anggota populasi untuk dipertimbangkan menjadi sampel penelitian. Teknik *non probability sampling* yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*.

Sebagaimana dinyatakan Sugiyono (2016:85) *purposive sampling* mengharuskan peneliti untuk memiliki pertimbangan tertentu dalam penentuan sampelnya. Umumnya, peneliti menggunakan teknik ini karena setiap penelitian dengan variabel yang digunakan membutuhkan kriteria atau karakteristik tertentu dalam pengambilan sampelnya. Dalam penelitian ini diperoleh jumlah sampel sebanyak 20 data perusahaan yang memenuhi kriteria sampel tersebut selama tahun 2018 sampai dengan 2020. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 secara terus menerus.
3. Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin periode 2018-2020
4. Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang tidak mengalami kerugian selama periode 2018-2020

Tabel 1.2 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (populasi penelitian)	77
2	Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 secara terus menerus.	(25)

3	Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara rutin periode 2018-2020	(6)
4	Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang tidak mengalami profit periode 2018-2020	(26)
	Sampel penelitian	20

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, dari 77 perusahaan (populasi penelitian) terdapat 20 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 1.3 Sampel Penelitian

No	Kode>Nama Perusahaan	Nama
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
2	ARMY	Armidian Karyatama Tbk.
3	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
5	CTRA	Ciputra Development Tbk.
6	DILD	Intiland Development Tbk.
7	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
8	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
9	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
10	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
11	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
12	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
13	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
14	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
15	PPRO	PP Properti Tbk.

16	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.
17	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
18	RDTX	Roda Vivatex Tbk
19	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
20	SMRA	Summarecon Agung Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

3.5 Data dan Jenis Data

Data kuantitatif merupakan data yang digunakan dalam penelitian, data kuantitatif merupakan data yang diperoleh berbentuk angka. Jenis data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder berupa laporan keuangan, buku atau jurnal tertentu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang dilakukan. Data sekunder umumnya diperoleh dari pihak kedua atau sumber-sumber tertentu seperti website perusahaan dan lainnya. Laporan keuangan sebagai salah satu data sekunder digunakan untuk mengetahui profitabilitas dengan proksi *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*, *operating leverage* dengan indikator *Degree of Operating Leverage (DOL)*, likuiditas dengan indikator *Current Ratio (CR)* dan *Quick Ratio (QR)*, nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value (PBV)* serta struktur modal dengan indikator *Debt to Equity Ratio (DER)* dari Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Strategi pengumpulan data merupakan kemajuan utama dalam penelitian, dengan alasan bahwa tujuan utama penelitian adalah untuk mendapatkan informasi atau data (Sugiyono, 2014: 401). Cara memperoleh informasi dan data dalam tinjauan ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Pada tahap ini, peneliti berusaha untuk mendapatkan data sebanyak-banyaknya yang dapat diharapkan untuk diisi sebagai premis hipotetis dan referensi dalam menangani informasi, dengan meneliti, memeriksa, mengeksplorasi dan mensurvei tulisan sebagai buku, buku harian, makalah, dan ujian masa lalu. diidentifikasi dengan masalah yang diteliti. Pencipta juga berusaha mengumpulkan, mempelajari, dan memeriksa informasi opsional yang terkait dengan artikel yang akan dilihat oleh peneliti.

2. Riset Internet (*Online Research*)

Pada tahap ini, peneliti mencoba untuk mendapatkan informasi dan data tambahan yang berbeda dari tujuan yang diidentifikasi dengan eksplorasi. Adapun data yang diperoleh berupa data sekunder dari laporan keuangan Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan adalah nilai yang akan dibayar pembeli yang akan segera terjadi jika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000:7).. *Price to book value* digunakan sebagai perhitungan nilai perusahaan karena keberadaan *Price to book value* sangat penting bagi para pendukung keuangan untuk menentukan strategi dalam berinvestasi di pasar modal.

Menurut Famadalam Dewi dan Wirajaya (2013), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dibingkai pada permintaan dan penawaran pada pasar keuangan, dengan tujuan bahwa harga saham dapat dimanfaatkan sebagai perantara untuk nilai perusahaan. Seperti yang ditunjukkan oleh Jensen (2001) dalam Dewi dan Wirajaya (2013), untuk meningkatkan nilai perusahaan, bukan hanya nilai-nilai yang dipikirkan, tetapi juga sumber keuangan seperti kewajiban dan penawaran yang disukai. PBV (Price Book Value) adalah proporsi tindakan nilai yang diberikan oleh pasar uang kepada administrasi dan asosiasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus berkembang (Brigham dan Houston, 2006), yang diproksikan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

3.7.2 Variabel independen (X)

3.7.2.1 Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah proporsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:196). Menurut Naim (1998) dalam Analisa (2011), dalam mengukur profitabilitas digunakan return on assets (ROA) dan return on equity (ROE). Keduanya dapat diperoleh melalui rumus :

$$ROA = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.7.2.2 Operating leverage (X2)

Hanafi (2004) menyatakan bahwa operating leverage dicirikan sebagai seberapa besar klien memanfaatkan biaya kerja tetap. Degree of Operating Leverage (DOL) adalah tingkat perubahan dalam laba (EBIT) yang disebabkan oleh perubahan satu persen dalam penjualan, dengan cara ini persamaan untuk menghitung Degree of Operating Leverage (DOL) adalah sebagai berikut. (Martono dan Harjito, 2004)

$$DOL = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$$

3.7.2.3 Likuiditas (X3)

menurut Darsono, (2004:51) adalah rasio yang direncanakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sementara itu, menurut Astuti (2004:31), posisi

likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya. Nilai keduanya dapat diperoleh dengan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

$$QR = \frac{(\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan})}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

3.7.3 Variabel intervening (Z)

Variabel intervening dalam penelitian adalah struktur modal, sejauh mana pembiayaan kewajiban atau utang dibandingkan dengan modal perusahaan (Madura, 2006). Estimasi struktur modal menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu proporsi yang menggambarkan sintesis modal yang digunakan sebagai sumber pembiayaan. "Perusahaan yang sumber dayanya memadai untuk digunakan sebagai jaminan awal pada umumnya akan menggunakan banyak utang". (Brigham dan Houston, 2011: 188). DER dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Dept}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Berikut definisi operasional variabel dalam tabel penelitian :

Tabel 1.4 Daftar Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
1	ROA	Menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak	Laba bersih, Total aset	(Sudana, 2009: 26).
2	ROE	Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan	Laba bersih, Total modal	(Sudana, 2009: 26)
3	DOL	Prosentase perubahan EBIT suatu perusahaan terhadap prosentase perubahan penjualan perusahaan	EBIT, penjualan	(Martono dan Harjito, Agus, 2004)
4	CR	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara	Aktiva lancar, Hutang lancar	(Kasmir. 2017:134)

		keseluruhan		
5	QR	rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory),	Aktiva lancar, Persediaan, Hutang lancar	(Kasmir. 2017:136)
6	DER	DER dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total modal sendiri	Total utang, Total modal	Brigham & Houston, 106:1999
7	PBV	Mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan perusahaan perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh	Harga pasar per saham, Nilai buku per saham	(Brigham dan Houston, 2006)

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

3.8 Analisis Data

3.8.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran secara deskriptif atau empiris berdasarkan data atau informasi yang telah dikumpulkan selama periode penelitian. Data tersebut berupa data sekunder dalam bentuk laporan keuangan perusahaan Sub Sektor Properti & Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Data akan diolah dalam kelompok, dan diberikan penjelasan, meliputi rata-rata, nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi.

3.8.2 Analisis Partial Least Square (PLS)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen dan dependen, serta menguji apakah struktur modal (DER) mampu memediasi hubungan antara profitabilitas (ROA,ROE), Operating leverage (DOL) dan Likuiditas (CR,QR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Analisis data dilakukan dengan PLS (*Partial Least Square*). PLS adalah metode alternative Varian berbasis SEM. PLS memperkirakan parameter statistik yang menggambarkan beberapa varians secara maksimal sebagai terjadi dalam analisis regresi OLS (Hair et al., 2010). Hipotesis akan diuji dengan menggunakan aplikasi smartPLS.

Path analysis adalah metode untuk menguji pengaruh intervensi variabel atau variabel mediasi yang ditampilkan di kerangka

konseptual. Analisis jalur dapat dianggap sebagai pengembangan analisis regresi linier berganda untuk menentukan hubungan kausal antara variabel dalam penelitian yang sebelumnya disebabkan oleh teori (Ghozali, 2009). Hubungan antara variabel kemudian diubah dalam bentuk jalur diagram yang dapat digunakan untuk menghitung langsung dan pengaruh tidak langsung dari variabel eksogen atau variabel independen pada variabel endogen atau variabel dependen. Efeknya akan tercermin bentuk koefisien jalur.

3.8.2.1 Pengertian Analisis Partial Least Square (PLS)

Menurut Jogianto (2011: 55) analisis PLS dilakukan dengan membandingkan variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen) bergandadalam prosedur atau teknik statistika berbasis Structure Equation Model (SEM) dengan penyelesaian regresi dan masalah seperti ukuran sampel penelitian yang relatif kecil, kendala missing values serta multikolinearitas. Dalam analisis PLS terdapat dua pengujian yaitu model pengukuran untuk uji validitas dan reabilitas data. Sedangkan model struktural dilakukan untuk uji hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan kerangka konseptual penelitian.

Sebagai alat untuk model prediksi, untuk menghindari masalah *interminacy* (yaitu skor faktor yang berbeda dihitung dari model faktor tunggal yang dihasilkan), PLS mengasumsikan bahwa semua ukuran varian adalah varian yang dijelaskan sehingga pendekatan estimasi

variabel laten dianggap sebagai kombinasi linear dari indikator. PLS memberi model umum alat statistika, seperti korelasi kanonikal, analisis *redundancy*, regresi linear, MANOVA, dan principal component analysis. PLS menggunakan literasi *algoritma* yang terdiri atas seri OLS untuk menghindari masalah identifikasi model yang bersifat non-recursive (model yang bersifat reciproca antara variabel independen dan dependen), yang tidak dapat diselesaikan oleh SEM berbasis kovarian. Selain itu, distribusi skala data yang tidak sama pada penelitian perilaku menjadi masalah dalam pengujian alat statistika. Namun PLS dapat mengukur data dengan skala berbeda secara bersamaan, PLS dapat dijalankan pada data set berukuran kecil, yaitu sepuluh kali skala dengan jumlah terbesar dari indikator yang bersifat formatif atau sepuluh kali jumlah path (jalur) yang menunjukkan hubungan kausalitas antarvariabel laten.

3.8.2.2 Keunggulan dan Kelemahan PLS

Sebagaimana dijelaskan oleh Jogianto (2011:58) Analisis PLS memiliki beberapa kelebihan, diantaranya .:

1. Mampu mengatasi permasalahan variabel independen dan dependen dengan model yang kompleks.
2. Mampu mengatasi munculnya multikolinieritas pada data.
3. Distribusi data yang tidak normal atau adanya missing value tetap bisa diatasi.

4. Mampu menilai kekuatan prediksi setiap variabel latennya.
5. Mampu olah data pada jumlah sampel kecil dan tidak normal, serta bisa digunakan pada konstruk reflektif atau normatif.
6. Mampu mengolah data dengan skala ordinal, nominal ataupun kontinu.

Sedangkan untuk kekurangan analisis PLS adalah sebagai berikut:

1. Nilai loading factor pada variabel laten bebas dalam hubungan crossproduct yang tidak ada cenderung sulit untuk diinterpretasi.
2. Harus dilakukan proses bootstrapping untuk mengetahui nilai uji signifikansi.
3. Hanya terbatas di pengujian model estimasi statistika.

3.8.2.3 Langkah-Langkah dalam PLS

Sebagaimana dijelaskan oleh Yamin dan Kurniawan (2011:23) analisis PLS memiliki beberapa langkah, diantaranya. :

Pertama, merancang model traktir (inner model). Pada tahap ini peneliti memformulasikan mode hubungan antara konstruk, konsep konstruk haruslah jelas dan mudah didefinisikan.

Pada tahap pertama, peneliti merancang model struktural (inner model) dengan memformulasikan hubungan atau model penelitian yang akan diteliti. Di tahap kedua, peneliti mendefinisikan model pengukuran

(outer model) yang telah dilakukan dengan melakukan spesifikasi sifat reflektif atau normatif antara variabel laten dengan indikatornya.

Pada tahap ketiga, peneliti menggambarkan hubungan antara indikator dengan variabel latennya melalui diagram jalur sehingga akan mempermudah peneliti untuk melihat model penelitian secara keseluruhan. Tahap keempat peneliti melakukan konversi diagram jalur yang telah dibuat menjadi sebuah sistem persamaan. Tahap kelima, peneliti melakukan estimasi model penelitian. Dan tahap yang terakhir yaitu peneliti melakukan evaluasi model pengukuran (outer model) dan model struktural (inner model) yang telah dilakukan.

3.8.2.4 Model pengukuran (Outer Model)

Menurut Jogianto (2011 : 70) pada model ini, peneliti melakukan uji validitas dan reliabilitas data yang akan dianalisis. Pada uji validitas, peneliti dapat melihat kemampuan tiap indikator untuk mengukur variabel yang ada. Sedangkan pada uji reliabilitas, peneliti dapat melihat konsistensi alat ukur atau tiap indikator pada variabel latennya.

Validitas ini memperlihatkan sebaik apa hasil dari menggunakan suatu pengukuran yang disesuaikan dengan teori yang ada sehingga bisa menggambarkan sebuah konstruk. Pengukuran nilai skor loading umumnya digunakan untuk mengetahui hasil uji validitas konstruk pada penelitian. (Rule of Thumb $> 0,7$) dan menggunakan AVE, communality, R^2 , dan Redundancy. Skor AVE harus > 0.5 =,

Communalitv $> 0,5$ dan Redudancy mendekati 1. Jika skor loading $< 0,5$ indikator tersebut dapat dihapus dari konstruknya karena indikator tersebut tidak termuat (load) ke konstruk yang mewakilinya. Jika skor loading antara 0.5-0.7 sebaiknya peneliti tidak menghapus indikator terebut sepanjang skor AVE dan Communalitv indikator tersebut $> 0,5$ (Abdillah dan Jogianto (2015:206).

Menurut Abdillah dan jogianto (2015 207) Validitas konstruk terdiri atas validitas konvergen dan validitas diskriminan. Parameter uji validitas konvergen dilihat dari skor AVE dan *Communalitv*, masing-masing harus bernilai di atas 0,5. Artinya, probabilitas indikator di suatu konstruk masuk ke variabel lain lebih rendah ($<0,5$) sehingga probabilitas indikator tersebut konvergen dan masuk di konstruk yang dimaksud lebih besar, yaitu di atas 50%. Parameter uji validitas diskriminan adalah dengan membandingkan akar dari AVE suatu konstruk harus lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antar variabel laten tersebut, atau dengan melihat skor *cross loading*, Pada table skor loading terlihat bahwa. masing-masing indikator di suatu konstruk akan berbeda dengan indikaor di konstruk lain dan mengumpul pada konstruk yang dimaksud.

Sedangkan pada uji reliabilitas diketahui nilai *cronbach's alpha* dan nilai *Composite Reliability*. Untuk dapat dikatakan suatu konstruk *reliable*, maka nilai *Cronbach's alpha* harus > 0.6 dan nilai *Composite Reliability* harus $> 0,7$. Dari sini dapat dipahami bahwa reliabilitas

digunakan untuk mengetahui kuatnya konsistensi internal alat ukur variabel yang digunakan (Abdillah dan jogianto (2015 : 207).

3.8.2.5 Model Struktural (Inner Model)

Merupakan gambaran dari hubungan antar variabel laten yang kemudian dikaitkan atau disesuaikan dengan teori yang ada. Pada model struktural ini juga dievaluasi dengan mengetahui nilai R-Square dan Q-Square serta pengujian t-statistik dan signifikansi dari diagram jalur yang telah dibuat oleh peneliti (Herliana, 2018).

Sebagaimana dijelaskan oleh Abdillah dan jogianto (2015 : 197). Nilai R^2 digunakan untuk mengetahui seberapa baik variabel yang digunakan untuk model prediksi pada kerangka atau hubungan yang ada dalam penelitian. Nilai R-Square yang tinggi menunjukkan kemampuan variabel yang semakin baik.. Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh *T-statistic*, dimana hipotesis *Two-tailed* diharuskan di atas 1,96 untuk dan hipotesis *One-tailed* harus memiliki nilai diatas 1,64 dan alpha 5% dan power 80% untuk pengujian yang dilakukan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal sudah ada jauh sebelum kemerdekaan Indonesia. Pasar modal atau perdagangan saham sudah ada sejak zaman perintis Belanda, dan ternyata ada di Batavia pada tahun 1912. Pasar modal sekitar waktu itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk pemerintah perintis atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada mulai sekitar tahun 1912, namun pergantian peristiwa dan perkembangan pasar modal tidak membuat bentuk yang nyata, bahkan selama beberapa periode tidak ada aksi pasar modal. Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor seperti Perang Dunia I dan Perang Dunia II, pertukaran kekuatan dari pemerintah provinsi ke otoritas publik Republik Indonesia, dan kondisi yang berbeda yang menggagalkan kegiatan perdagangan saham biasa. Pemerintah Republik Indonesia memulai kembali pasar modal pada tahun 1977. Beberapa waktu kemudian, pasar modal mengalami perkembangan dengan berbagai dorongan dan pedoman yang diberikan oleh otoritas publik.

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah *Self Regulatory Organization (SRO)* yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta

mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan. Visi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah menjadi Bursa Efek yang kompetitif dengan kredibilitas kelas dunia. Untuk menjadi Bursa yang kredibel dan mendukung inklusi Pasar Modal Indonesia, kami menyadari bahwa sumber daya manusia memainkan peran penting dalam keberhasilan pencapaian visi kami. Maka dari itu, Bursa Efek Indonesia memiliki misi menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif. Selain itu, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) juga memiliki beberapa core values, diantaranya sebagai berikut :

1. *Teamwork*

Senantiasa bekerja sama secara sinergis untuk mencapai tujuan bersama.

2. *Integrity*

Konsistensi antara pikiran, ucapan, dan tindakan dengan selalu menjunjung tinggi kejujuran, transparansi dan independensi sesuai dengan Nilai - nilai perusahaan dan norma yang berlaku.

3. *Professionalism*

Menunjukkan sikap, appearance dan kompetensi dengan penuh tanggung jawab untuk memberikan hasil terbaik.

4. *Service Excellence*

Senantiasa memberikan layanan terbaik bagi stakeholders.

4.1.2 Gambaran umum sub sektor properti & real estat

Industri properti dan real estat adalah tanah dan semua peningkatan jangka panjang untuk itu termasuk struktur, seperti struktur, pengembangan jalan, lahan terbuka, dan semua jenis perbaikan yang tersisa yang digabungkan selamanya. Sesuai dengan peraturan perundang-undangan di Indonesia, pemikiran tentang usaha real estat tertuang dalam PDMN No. 5 Tahun 1974 yang mengatur tentang real estat. Dalam pedoman ini yang dimaksud dengan bisnis real estat adalah perusahaan properti yang ditekuni dengan pengaturan, perolehan, dan pembatasan tanah untuk alasan perusahaan modern, termasuk industri perjalanan.

Sementara itu, yang dimaksud dengan harta benda sebagaimana dimaksud dalam Keputusan Menteri Perumahan Rakyat Nomor 05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 harta adalah hak atas tanah atau bangunan yang berpotensi tahan lama yang menjadi obyek pemilik dan perbaikan. Pada akhirnya, properti adalah bisnis tanah yang digabungkan dengan undang-undang seperti sewa dan kepemilikan. Barang-barang yang dihasilkan dari industri properti tanah dan pembangunan gedung adalah penginapan, loteng, ruko, rukan, tempat usaha, gerai ritel seperti pusat perbelanjaan, alun-alun, atau pusat pertukaran. Perusahaan pengembangan properti tanah dan bangunan merupakan salah satu kawasan modern yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kemajuan industri properti tanah dan pembangunan

gedung saat ini begitu pesat dan akan jauh lebih menonjol di kemudian hari. Ini karena populasi yang bertambah sementara pasokan tanah tetap.

Pada pertengahan tahun 1968, industri properti dan real estat mulai muncul dan mulai tahun 80-an, industri properti dan real estat mulai tercatat di BEI. Mempertimbangkan bahwa perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan properti tanah dan bangunan adalah perusahaan yang sangat sensitif terhadap titik tinggi dan titik rendah ekonomi, seiring dengan pertumbuhan area properti, pengembangan tanah dan bangunan dipandang sebagai salah satu area. yang dapat menahan kondisi makroekonomi di Indonesia.

4.1.3 Profil perusahaan sub sektor properti & real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1. APLN - PT Agung Podomoro Land Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 11 november 2010. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Pengembangan, pengelolaan dan penyewaan properti terpadu yang meliputi apartemen, perumahan, perhotelan, perkantoran, pertokoan, pusat perbelanjaan dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya melalui Perseroan maupun Entitas Anak Perseroan. PT Agung Podomoro Land Tbk berlokasi di Podomoro

City - APL Tower, Lt. 45 Jl. Letjen. S. Parman Kav. 28 Jakarta 11470. Perusahaan ini juga memiliki 40 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

2. ARMY - PT Armidian Karyatama Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 21 Jun 2017. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Bidang pembangunan, jasa dan perdagangan. PT Armidian Karyatama Tbk berlokasi di Mayapada Tower Lantai 21 Jl. Jend. Sudirman Kav. 28 Jakarta. Perusahaan ini tidak memiliki anak perusahaan.

3. BCIP – PT Bumi Citra Permai Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 11 Des 2009. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. PT Bumi Citra Permai Tbk berlokasi di Gedung Millennium Group Jl. Kramat Raya No. 32-34, Jakarta Pusat 10450. Perusahaan ini juga memiliki 2 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

4. BSDE - PT Bumi Serpong Damai Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 06 Jun 2008. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. PT Bumi Serpong Damai Tbk berlokasi di Sinar Mas Land Plaza Wing 3B, BSD Green Office Park, Jl, Grand Boulevard, BSD City Tangerang 15345. Perusahaan ini juga memiliki 1 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

5. CTRA - Ciputra Development Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 28 Mar 1994. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Pembangunan, investasi, perdagangan, industri dan jasa. Ciputra Development Tbk berlokasi di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39 Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 3-5 Jakarta 12940. Perusahaan ini juga memiliki 19 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

6. DILD - Intiland Development Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 04 Sep 1991. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Intiland Development Tbk berlokasi di Intiland Tower, Penthouse floor, Jl. Jend. Sudirman 32, Jakarta

10220, Indonesia. Perusahaan ini juga memiliki 1 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

7. DMAS - PT Puradelta Lestari Tbk.

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 29 Mei 2015. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Pengembangan kawasan industri yang didukung oleh pembangunan perumahan dan komersial.. PT Puradelta Lestari Tbk berlokasi di Marketing Office Kota Deltamas, Jalan Tol Jakarta-Cikampek KM 37, Cikarang Pusat, Bekasi 17530. Perusahaan ini juga memiliki 1 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

8. DUTI - Duta Pertiwi Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 02 Nov 1994. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Duta Pertiwi Tbk berlokasi di Sinar Mas Land Plaza Wing 3B, BSD Green Office Park, Jl. Grand Boulevard, BSD City Tangerang 15345.

9. GPRA - Perdana Gapura Prima Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan

pada 10 Okt 2007. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Pemborongan (Kontraktor dan Real Estate). Perdana Gapura Prima Tbk berlokasi di Bellezza Arcade Lantai 2 The Bellezza Permata Hijau Jl. Letjen Soepeno No.34 Arteri Permata Hijau. Perusahaan ini juga memiliki 9 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

10. JRPT - Jaya Real Property Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 29 Jun 1994. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Jaya Real Property Tbk berlokasi di CBD Emerald Blok CE/A No. 01, Boulevard Bintaro Jaya, Tangerang 15227. Perusahaan ini juga memiliki 8 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

11. KIJA - Kawasan Industri Jababeka Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 10 Jan 1995. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Kawasan Industri Jababeka Tbk berlokasi di Menara Batavia Lt. 25 Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126 Jakarta 10220. Perusahaan ini juga memiliki 33 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

12. MKPI - Metropolitan Kentjana Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 10 Jul 2009. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Pembangunan Perumahan, Gedung dll. Metropolitan Kentjana Tbk berlokasi di jl. Metro Duta Niaga Blok B-5 Pondok Indah Plaza 2, Jakarta 12310. Perusahaan ini juga memiliki 2 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

13. MTLA - Metropolitan Land Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 20 Jun 2011. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Perumahan, mal/pusat perbelanjaan, perdagangan dan jasa akomodasi (hotel). Metropolitan Land Tbk berlokasi di M Gold Tower Lt . 15 Jl. KH Noer Ali, Kalimalang Bekasi 17148. Perusahaan ini juga memiliki 16 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

14. PLIN - Plaza Indonesia Realty Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 15 Jun 1992. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Pengelola Mal dan Hotel. Plaza Indonesia Realty Tbk berlokasi di

The Plaza Office Tower Lt. 10 Jl. M.H. Thamrin Kav.28-30 Jakarta
10350.

15. PPRO - PT PP Properti Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 19 Mei 2015. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Real Estate. PT PP Properti Tbk berlokasi di Plaza PP – Gedung Wisma Subiyanto, Lantai 2 Jl. Letjend TB. Simatupang No.57 Pasar Rebo Jakarta 13760. Perusahaan ini juga memiliki 9 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

16. PUDP - Pudjiadi Prestige Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 18 Nov 1994. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Pudjiadi Prestige Tbk berlokasi di Gedung Jayakarta Hotel Lt. 21 Jl. Hayam Wuruk 126 Jakarta, Barat 11180. Perusahaan ini juga memiliki 8 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

17. PWON - Pakuwon Jati Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan

pada 09 Okt 1989. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Pakuwon Jati Tbk berlokasi di EastCoast Center Lantai 5 Pakuwon Town Square-Pakuwon City Jl. Kejawan Putih Mutiara 17 Surabaya. Perusahaan ini juga memiliki 13 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

18. RDTX - Roda Vivatex Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 14 Mei 1990. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Perdagangan. Roda Vivatex Tbk berlokasi di Menara Standard Chartered Lt. 32 Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164 Jakarta Selatan. Perusahaan ini juga memiliki 1 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

19. SMDM - Suryamas Dutamakmur Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 12 Okt 1995. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Suryamas Dutamakmur Tbk berlokasi di SPBC, Plaza Marein Lt.16, Jl. Jend. Sudirman Kav.76-78 Jakarta. Perusahaan ini juga memiliki 8 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

20. SMRA - PT Summarecon Agung Tbk

Merupakan perusahaan sub sektor properti & real estat yang tergabung dalam bursa efek Indonesia dengan tanggal pencatatan pada 07 Mei 1990. Perusahaan ini memiliki bidang usaha utama Property dan Real Estate. Summarecon Agung Tbk berlokasi di Jl. Perintis Kemerdekaan No.42 Jakarta Timur. Perusahaan ini juga memiliki 11 anak perusahaan yang terletak diberbagai daerah.

4.1.4 Analisis Data

4.1.4.1 Hasil Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif statistik yaitu dengan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya :

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
X1.1 (ROA)	0.048	0.035	0.004	0.200	0.043
X1.2 (ROE)	0.072	0.060	0.007	0.244	0.056
X2 (DOL)	0.508	0.523	0.039	1.028	0.187
X3.1 (CR)	2.959	2.312	0.936	12.769	2.182
X3.2 (QR)	1.614	1.173	0.211	9.510	1.588
Z (DER)	0.736	0.575	0.043	3.091	0.597
Y (PBV)	0.894	0.705	0.158	4.587	0.819

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Berdasarkan tabel 4.1 hasil analisis statistic deskriptif diatas maka dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata Rasio Return On Asset (ROA) perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0.048 atau 4,8%. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2018 sampai 2020 rata-rata perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian mampu menghasilkan laba 4,8% dari total asset yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum rasio *Return On Asset* (ROA) yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 0,004 atau 0,4% artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian periode 2018-2020 dapat menghasilkan laba terendah atau dalam artian mengalami kerugian sebesar 0,4% dari total asset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai maksimum Rasio *Return On Asset* (ROA) adalah 0,200 atau 20% artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 mampu menghasilkan laba tertinggi 20% dari total asset yang dimiliki perusahaan.
2. Nilai rata-rata rasio *Return on Equity* (ROE) perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0,072 atau 7,2%. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2018 sampai 2020 rata-rata perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian mampu menghasilkan laba 7,2% dari total modal yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum rasio *Return on Equity* (ROE)

yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 0,007 atau 0,7% artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian periode 2018-2020 dapat menghasilkan laba terendah atau dalam artian mengalami kerugian sebesar 0,7% dari total modal yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai maksimum rasio *Return on Equity* (ROE) adalah 0,244 atau 24,4% artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 mampu menghasilkan laba tertinggi 24,4% dari total modal yang dimiliki perusahaan.

3. Nilai rata-rata rasio *Degree of Operating Leverage* (DOL) perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0,508 atau 50,8%. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2018 sampai 2020 rata-rata perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian mampu menghasilkan laba kotor sebesar 50,8% dari total penjualan yang dilakukan perusahaan. Nilai minimum rasio *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 0,039 atau 3,9% artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian periode 2018-2020 dapat menghasilkan laba kotor terendah sebesar 3,9% dari total penjualan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai maksimum rasio *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah 1,028 atau 102,8% artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 mampu

menghasilkan laba kotor tertinggi 102,8% dari total penjualan yang dimiliki perusahaan.

4. Nilai rata-rata rasio *Current Ratio* (CR) perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 2,959 kali. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2018 sampai 2020 rata-rata perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian memiliki asset lancar sebanyak 2,959 kali dari total hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum *Current Ratio* (CR) yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 0,936 kali artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian periode 2018-2020 memiliki asset lancar sebanyak 0,936 kali dari total hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai maksimum *Current Ratio* (CR) adalah 12,769 kali yang artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 memiliki perputaran asset lancar sebanyak 12,769 kali dari total hutang lancar yang dimiliki perusahaan.
5. Nilai rata-rata rasio *Quick Ratio* (QR) perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 1,614 kali. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2018 sampai 2020 rata-rata perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian memiliki total asset lancar dengan mengabaikan akun persediaan adalah sebanyak 1,614 kali dari total hutang lancar yang dimiliki

perusahaan. Nilai minimum *Quick Ratio* (QR) yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 0,211 kali artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian periode 2018-2020 memiliki asset lancar sebanyak 0,211 kali dari total hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai maksimum *Quick Ratio* (QR) adalah 9,510 kali yang artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 memiliki perputaran asset lancar sebanyak 9,510 kali dari total hutang lancar yang dimiliki perusahaan.

6. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0,736. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 rata-rata memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban hingga 0,736 dari total modal yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0,158 yang artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 mampu membayar kewajiban terendah 0,158 dari modal yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 4,587 yang artinya perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 mampu membayar kewajiban tertinggi sebesar 4,587 dari modal yang dimiliki perusahaan.

7. Nilai rata-rata Price to Book Value (PBV) perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0,894. Hal ini menunjukkan bahwa harga per lembar saham yang diberikan oleh pasar keuangan pada perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 sebesar 0,894 dari nilai buku per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,158 yang artinya harga per lembar saham yang diberikan oleh pasar keuangan pada perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 sebesar 0,158 dari nilai buku per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai maksimum *Price to Book Value* (PBV) harga per lembar saham yang diberikan oleh pasar keuangan pada perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel periode 2018-2020 sebesar 4,587 dari nilai buku per lembar saham yang dimiliki perusahaan.

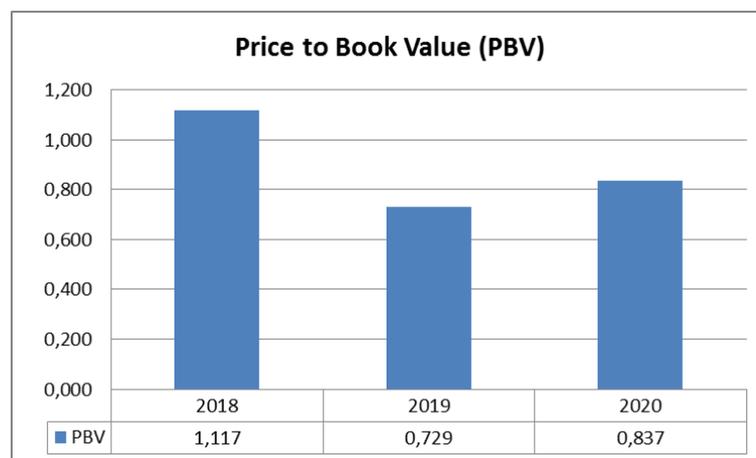
4.1.4.2 Gambaran Umum Variabel

Pada bagian ini disajikan deskripsi umum terkait variabel yang digunakan peneliti yaitu variabel independen nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan variabel dependen yang digunakan diantaranya rasio profitabilitas dengan indikator *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), *Operating Leverage* dengan indikator *Degree of Operating Leverage* (DOL), likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) serta

struktur modal dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada bagian ini juga peneliti menambahkan grafik perkembangan masing-masing variabel penelitian.

4.1.4.3 Nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV)

Gambar 4.1 Grafik perkembangan *Price to Book Value* (PBV)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan perusahaan perusahaan yang dibandingkan dengan nilai buku yang dimiliki perusahaan sebagai penilaian bahwa suatu perusahaan dapat dianggap terus tumbuh. Dari grafik diatas dapat kita ketahui bahwa tingkat *Price to Book Value* (PBV) perusahaan subsektor properti & real estat dari tahun 2018 sampai tahun 2020 memiliki grafik yang fluktuatif. Rata-rata tingkat *Price to Book Value* (PBV) tertinggi pada 2018 yaitu sebesar 1,117. Sedangkan *Price to Book Value* (PBV)

terendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,729. Hal ini disebabkan harga pasar yang diberikan oleh pasar keuangan mengalami penurunan dengan nilai yang lebih rendah daripada nilai buku yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan analisis laporan keuangan hal ini terjadi karena terjadi penurunan nilai rata-rata harga pasar per saham yang mulanya pada tahun 2018 seharga 1.901 menjadi 1.620 pada tahun 2019. Kondisi ini justru diimbangi dengan nilai buku rata-rata perusahaan yang lebih besar dari nilai rata-rata harga pasar yang mulanya pada tahun 2018 seharga 1.539 per lembar saham, menjadi 1.654 per lembar saham untuk tahun 2019.

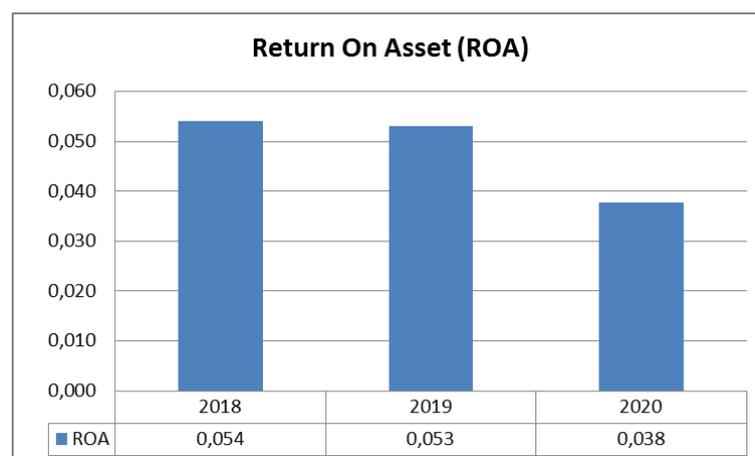
Rata-rata tingkat *Price to Book Value* (PBV) pada tahun 2020 mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,837. Hal ini disebabkan rata-rata nilai harga yang diberikan pasar keuangan lebih besar dari nilai buku perusahaan yaitu sebesar 2.194. Sedangkan rata-rata nilai buku perusahaan sebesar 1.658. Seperti dilansir (www.kompas.com) pelemahan IHSG di penutup tahun 2020 ini juga terdorong oleh sentimen negatif dari munculnya varian baru Covid-19 dan juga data-data makro ekonomi yang masih belum mampu memberikan dampak positif ke pasar. Walaupun mengalami sedikit peningkatan, pelemahan IHSG masih dibayangi oleh sentimen negatif dari adanya mutasi ataupun varian baru Covid-19. Di sisi lain, kasus Covid-19 terus bertambah. Sementara itu, data-data makro ekonomi domestik maupun global masih belum memberikan high impact yang positif.

Berdasarkan keterangan ([www. bkpm.go.id](http://www.bkpm.go.id)) Data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) memperlihatkan bahwa realisasi investasi sektor perumahan, kawasan industri, dan gedung perkantoran pada triwulan 1-2019 anjlok sekitar 32% menjadi Rp 18,8 triliun dibandingkan periode sama 2018 sebesar Rp 27,6 triliun. Di sisi lain, kontribusi sektor perumahan, kawasan industri, dan gedung perkantoran terhadap total realisasi investasi juga menurun. Pada triwulan 1-2018, kontribusi sektor ini 14,9%, namun pada periode sama tahun ini melorot menjadi sekitar 9,7%. Kondisi tersebut dinilai lebih karena sikap *wait and see* memasuki hajatan politik pemilihan presiden (pilpres) dan pemilihan legislatif (pileg) pada 17 April 2019.

4.1.4.4 Profitabilitas

1. *Return on Asset* (ROA)

Gambar 4.2 Grafik Perkembangan *Return on Asset* (ROA)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

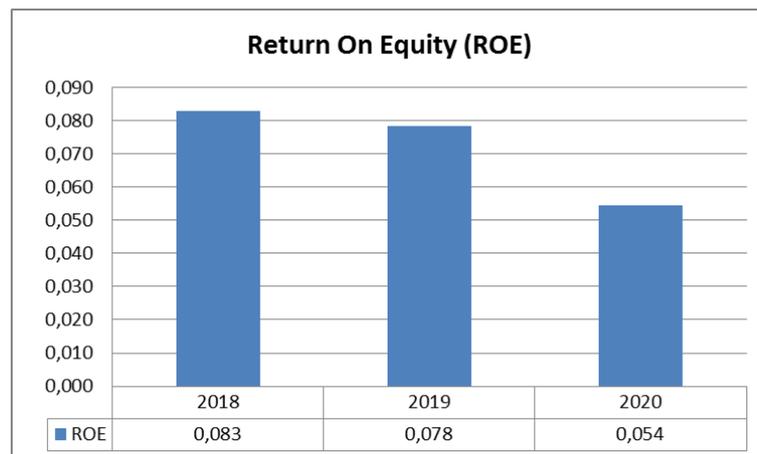
Dari grafik 4.2 Return on Asset (ROA) dapat kita ketahui bahwa perusahaan sub sektor properti & real estat terus mengalami penurunan setiap tahunnya dari tahun 2018 sampai dengan 2020. Nilai ROA tertinggi terjadi pada tahun 2018, yaitu sebesar 0,054 atau 5,4%. Hal ini terjadi karena rata-rata laba bersih yang diperoleh sebesar Rp. 638.428.130.741,- sedangkan nilai rata-rata total aset yang dimiliki sebesar Rp. 13.748.032.680.166,- Sedangkan nilai terendah ROA terjadi pada tahun 2020, yaitu sebesar 0,038 atau 3,8%. Hal ini disebabkan proporsi laba bersih yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai 2020. Sedangkan proporsi total aktiva mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai tahun 2020. Berdasarkan analisis laporan keuangan menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Return on Asset* (ROA) mengalami penurunan sebesar 3% dari tahun 2019 karena laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diterima pada tahun 2019 sebesar Rp. 754.502.839.237,- sedangkan pada tahun 2020 mengalami penurunan yg cukup signifikan dengan rata-rata total kerugian sebesar Rp. 403.919.794.229,-. Rata-rata total aset perusahaan justru mengalami peningkatan pada tahun 2020 dari Rp. 14.337.808.953.788 menjadi Rp. 14.840.761.544.999. Hal inilah yang mengakibatkan turunnya grafik nilai rata-rata Return on Asset (ROA) pada tahun 2020.

Pada tahun 2020, perolehan laba bersih pada beberapa perusahaan mengalami penurunan. Adapun perusahaan dengan nilai

laba bersih terendah dimiliki oleh Bumi Citra Permai Tbk dengan jumlah laba bersih mencapai Rp. 12.990.816.748. Sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah total aset terendah pada tahun 2020 adalah Pudjiadi Prestige Tbk dengan jumlah total aset hanya sebesar Rp. 521.632.597.211. Kondisi ini tentu menjadi alasan penurunan rata-rata nilai *Return on Asset* (ROA) perusahaan subsektor properti & real estat pada tahun 2020.

2. *Return on Equity* (ROE)

Gambar 4.3 Grafik Perkembangan *Return on Equity* (ROE)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Dari grafik 4.3 *Return on Equity* (ROE) perusahaan sub sektor properti & real estat terus mengalami penurunan setiap tahunnya dari tahun 2018 sampai dengan 2020. Nilai *Return on Equity* perusahaan (ROE) tertinggi terjadi pada tahun 2018, yaitu sebesar 8,3% dengan rata-rata perolehan laba bersih sebesar Rp. 638.428.130.741 dan jumlah

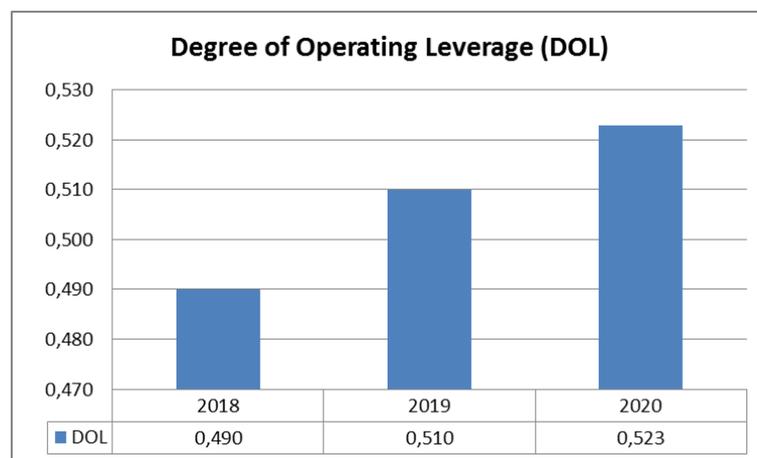
total modal sebesar Rp. 7.657.878.507.588. Sedangkan nilai *Return on Equity* perusahaan (ROE) terendah terjadi pada tahun 2020, yaitu sebesar 5,4%. Hal ini disebabkan proporsi laba bersih yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai 2020. Sedangkan proporsi modal sendiri mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai tahun 2020. Berdasarkan analisis laporan keuangan, penurunan nilai rata-rata *Return on Equity* perusahaan (ROE) pada tahun 2020 disebabkan oleh turunnya rata-rata perolehan laba bersih laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diterima pada tahun 2019 sebesar Rp. 754.502.839.237,- sedangkan pada tahun 2020 mengalami penurunan yg cukup signifikan dengan rata-rata total kerugian sebesar Rp. 403.919.794.229,-. Sedangkan rata-rata total modal yang dimiliki perusahaan hanya mengalami penurunan dari Rp. 8.268.085.812.890 menjadi Rp. 7.978.392.710.306. Kondisi tersebut tentu membuat perolehan rasio *Return on Equity* perusahaan (ROE) mengalami penurunan yang cukup signifikan dari 7,8% menjadi 5,4% pada tahun 2020.

Adapun perusahaan dengan nilai rata-rata perolehan laba bersih terendah dimiliki oleh Bumi Citra Permai Tbk dengan jumlah laba bersih mencapai Rp. 12.990.816.748. Sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah rata-rata total modal terendah pada tahun 2020 adalah Pudjiadi Prestige Tbk dengan jumlah total modal sebesar Rp. 317.352.279.296. Kondisi ini tentu menjadi alasan penurunan rata-rata

nilai rasio *Return on Equity* perusahaan (ROE) perusahaan subsektor properti & real estat pada tahun 2020.

4.1.4.5 *Operating leverage*

Gambar 4.4 Grafik perkembangan Degree of Operating Leverage (DOL)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan gambar 4.4 grafik perkembangan *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada perusahaan sub sektor properti & real estat periode 2018-2020 yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan secara terus-menerus setiap tahunnya. Rata-rata nilai *Degree of Operating Leverage* (DOL) tertinggi yang diperoleh perusahaan ini adalah sebesar 0,523 atau 452,3% yang terjadi pada tahun 2020. Hal ini disebabkan karena jumlah rata-rata laba kotor perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel

penelitian pada tahun 2018 sebesar Rp. 1.118.942.156.580 Sedangkan proporsi nilai rata-rata penjualan sebesar Rp. 2.230.604.802.713.

Adapun perusahaan yang memperoleh laba kotor tertinggi adalah Bumi Serpong Damai Tbk. dengan perolehan jumlah laba kotor sebesar Rp. 4.251.843.237.741. sedangkan perusahaan dengan nilai rata-rata penjualan tertinggi pada tahun 2020 adalah Ciputra Development Tbk. dengan total penjualan sebesar Rp. 8.070.737.000.000. Beberapa hal tersebutlah yang menjadikan nilai rata-rata rasio *Degree of Operating Leverage* (DOL) tahun 2020 tertinggi.

Nilai rata-rata perolehan Degree of Operating Leverage (DOL) terendah terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,490 atau 49%. Hal ini disebabkan oleh jumlah laba kotor yang diterima perusahaan lebih kecil dibanding penjualan yang dilakukan. Berdasarkan analisis laporan keuangan, penurunan nilai rata-rata *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada tahun 2020 disebabkan oleh rata-rata perolehan laba kotor yang diperoleh perusahaan yang diterima pada tahun 2018 sebesar Rp. 1.277.243.854.796,- Sedangkan rata-rata total penjualan yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 2.709.470.221.565.

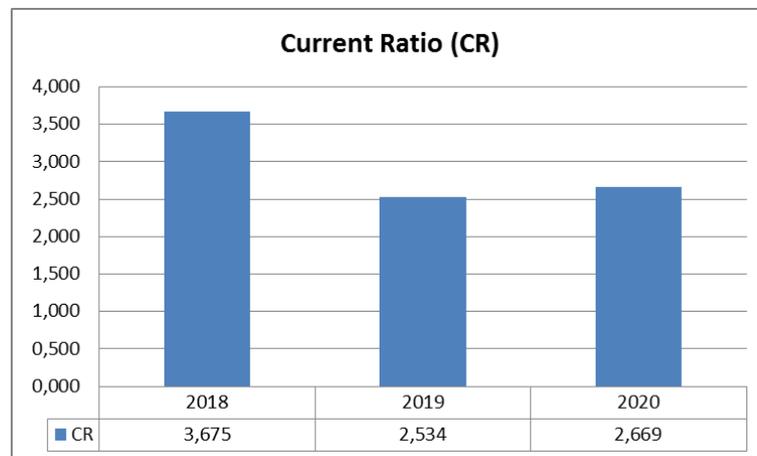
Selain itu, perusahaan dengan nilai rata-rata perolehan laba kotor terendah dimiliki oleh Pudjiadi Prestige Tbk dengan jumlah laba kotor sebesar Rp. 53.501.182.118 Sedangkan perusahaan yang memiliki

jumlah rata-rata penjualan terendah pada tahun 2018 adalah Pudjiadi Prestige Tbk dengan jumlah penjualan hanya sebesar Rp. 86.467.331.474. Kondisi tersebut tentu membuat perolehan nilai rata-rata *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada tahun 2018 terendah. Seperti dilansir dari (www.kompas.com) Pandemi Covid-19 telah memicu penurunan daya beli masyarakat. Sejalan dengan kondisi itu, pasar properti bergeser ke segmen harga yang lebih rendah. Direktur Eksekutif Indonesia Property Wacth (IPW) Ali Traghanda mengungkapkan bahwa terjadi fenomena pergeseran segmentasi pasar properti di tengah pandemi Covid-19. Dari hasil survei IPW, segmentasi pasar perumahan dengan harga di atas Rp 1 miliar per unit, atau harga rata-rata Rp 2,9 miliar per unit, turun menjadi rata-rata Rp 1,9 miliar per unit. Kondisi ini selaras jika kita melihat jumlah rata-rata penjualan yang terus mengalami penurunan setiap tahunnya.

4.1.4.6 Likuiditas

1. *Current Ratio* (CR)

Gambar 4.5 Grafik Perkembangan *Current Ratio* (CR)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan gambar 4.5 grafik perkembangan *Current Ratio* (CR) perusahaan sub sektor properti & real estat periode 2018-2020 yang menjadi sampel penelitian mengalami perkembangan yang fluktuatif setiap tahunnya dari tahun 2018 sampai tahun 2020. Rata-rata nilai *Current Ratio* (CR) tertinggi adalah sebesar 3,675 kali yang terjadi pada tahun 2018. Hal ini terjadi karena rata-rata total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sub sektor properti & real estat tahun 2018 adalah sebesar Rp. 7.736.064.044.908 sedangkan proporsi hutang lancar sebesar Rp. 2.719.517.172.976. Hal inilah yang mengakibatkan nilai perputran aktiva cukup tinggi pada tahun 2018.

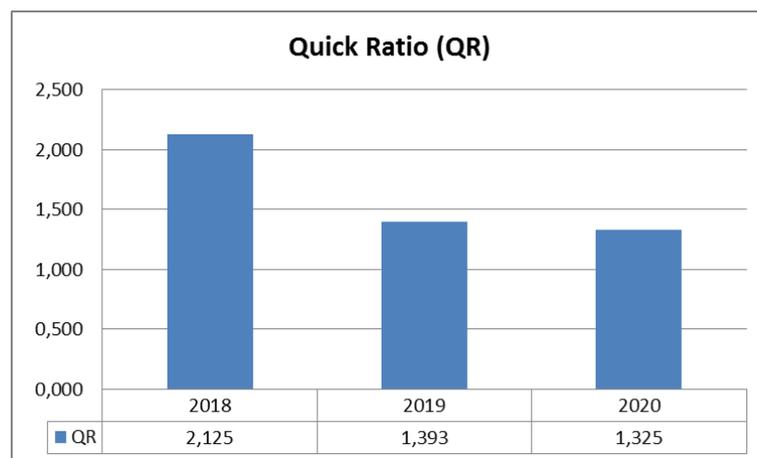
Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) terendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 2,534 kali. Hal ini disebabkan jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan terus mengalami penurunan sedangkan proporsi hutang lancar yang dimiliki perusahaan terus bertambah. Berdasarkan analisis laporan keuangan, hal ini disebabkan oleh nilai

rata-rata hutang lancar yang mengalami peningkatan dari Rp. 2.719.517.172.976 menjadi Rp. 2.784.141.098.251 pada tahun 2019.

Adapun perusahaan sub sektor properti & real estat yang memiliki total aktiva lancar terendah pada tahun 2019 adalah Pudjiadi Prestige Tbk. dengan jumlah total aktiva lancar sebesar Rp. 260.249.243.681. sedangkan perusahaan dengan total hutang lancar terendah pada tahun 2020 adalah Pudjiadi Prestige Tbk. dengan jumlah sebesar Rp. 63.865.260.652. beberapa kondisi tersebut mengakibatkan penurunan grafik perkembangan nilai *Current Ratio* (CR) yang terjadi pada tahun 2020.

2. *Quick Ratio* (QR)

Gambar 4.6 Grafik Perkembangan *Quick Ratio* (QR)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan gambar 4.6 grafik perkembangan *Quick Ratio* (QR) perusahaan sub sektor properti & real estat periode periode 2018-2020

yang menjadi sampel penelitian terus mengalami penurunan setiap tahunnya. Nilai rata-rata *quick ratio* (QR) tertinggi adalah sebesar 2,125 kali pada tahun 2018. Hal ini terjadi karena total aktiva lancar dengan mengabaikan persediaan yang dimiliki perusahaan sub sektor properti & real estat tahun 2018 adalah sebesar Rp. 5.086.319.984.356 sedangkan proporsi hutang lancar sebesar Rp. 2.719.517.172.976. Hal inilah yang mengakibatkan nilai perputaran cepat aktiva cukup tinggi pada tahun 2018.

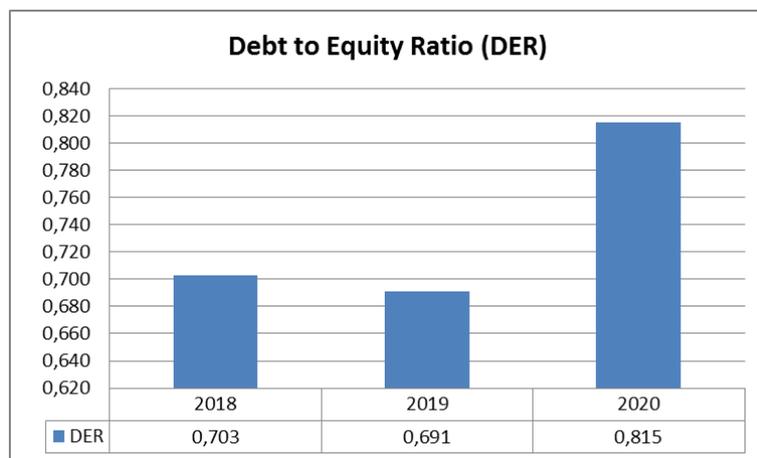
Sedangkan nilai rata-rata *Quick Ratio* (QR) terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebanyak 1,325 kali. Hal ini disebabkan perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian memiliki total asset lancar dengan mengabaikan akun persediaan terus mengalami penurunan dari tahun 2019 sebesar Rp. 3.190.091.830.384 menjadi Rp. 2.999.829.456.971 di tahun 2020. Sedangkan proporsi jumlah hutang lancar perusahaan terus mengalami peningkatan. Berdasarkan analisis laporan keuangan, nilai rata-rata hutang lancar mengalami peningkatan dari Rp. 2.784.141.098.251 menjadi Rp. 3.258.362.410.220 pada tahun 2020.

Adapun perusahaan sub sektor properti & real estat yang memiliki total aktiva lancar terendah pada tahun 2020 adalah Pudjadi Prestige Tbk. dengan jumlah total aktiva lancar sebesar Rp. 239.235.411.468 dan Roda Vivatex Tbk adalah perusahaan dengan nilai persediaan terendah yaitu Rp. 1.289.683.839 sedangkan perusahaan

dengan total hutang lancar terendah pada tahun 2020 adalah Pudjadi Prestige Tbk. dengan jumlah sebesar Rp. 32.460.422.625. beberapa kondisi tersebut mengakibatkan penurunan grafik perkembangan nilai rata-rata *Quick Ratio* (QR) yang terjadi pada tahun 2020.

4.1.4.7 Struktur modal

Gambar 4.7 Grafik *Debt to Equity Ratio* (DER)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan gambar 4.7 grafik perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) diatas, perusahaan sub sektor properti & real esat periode 2018-2020 yang menjadi sampel penelitian mengalami penurunan terus menerus setiap tahunnya. Rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah sebesar 0,815 yang terjadi pada tahun 2020. Hal ini disebabkan peningkatan jumlah rata-rata total hutang yang mulanya pada tahun 2019 sebesar Rp. 6.069.713.140.799 menjadi Rp. 6.862.368.834.693 di tahun 2020. Hal ini diiringi dengan jumlah rata-rata total modal yang

mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang mulanya sebesar Rp. 8.268.085.812.890 menjadi Rp. 7.978.392.710.306 di tahun 2020. Kondisi inilah yang mengakibatkan tingkat grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2020 mengalami peningkatan.

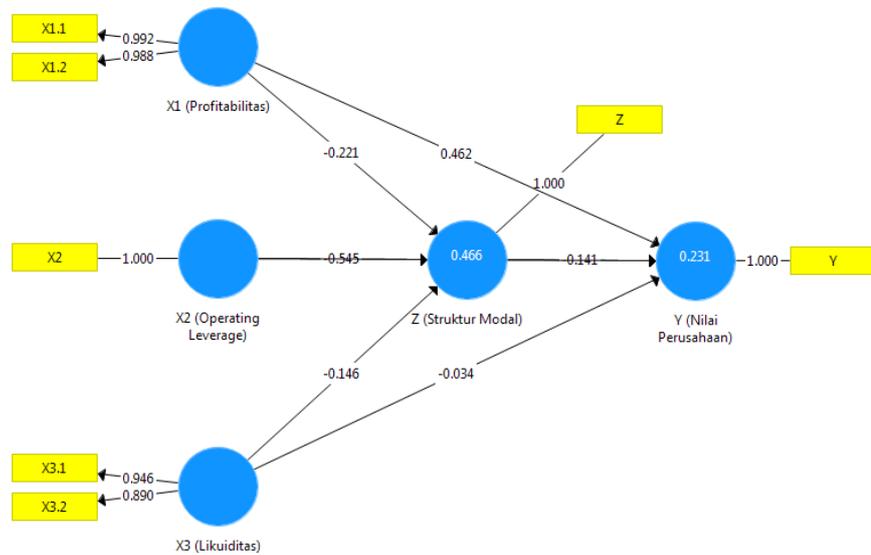
Sedangkan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* terendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,691. Hal ini disebabkan total utang terus mengalami peningkatan sedangkan proporsi total modal yang dimiliki perusahaan justru mengalami penurunan. Hal ini disebabkan peningkatan jumlah rata-rata total hutang tahun 2019 meningkat dari tahun 2018 sebesar Rp. 6.090.154.172.578 menjadi Rp. 6.069.713.140.799. Hal tersebut justru diiringi dengan rata-rata total modal yang mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu dari Rp. 7.657.878.507.588 menjadi Rp. 8.268.085.812.890. Kondisi inilah yang mengakibatkan tingkat grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2019 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

4.1.5 Analisis Data

4.1.5.1 Pengujian Model Pengukuran (Outer Model)

Pengujian model pengukuran (outer model) digunakan untuk menentukan spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya, pengujian ini meliputi convergent validity, discriminant validity dan reliabilitas.

Gambar 4.8 Hasil Output PLS Algorithm



Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

1. *Convergent Validity*

Convergent validity bertujuan untuk mengukur kesesuaian antara indikator hasil pengukuran variabel dan konsep teoritis yang menjelaskan keberadaan-keberadaan indikator dari uji variabel tersebut. *Convergent validity* berhubungan dengan prinsip bahwa indikator dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi. Uji *convergent validity* dapat dievaluasi dalam dua tahap yaitu dengan melihat outer loadings dan *average variance extracted* (AVE).

Outer loading adalah tabel yang berisi *loading factor* untuk menunjukkan besar korelasi antara indikator dengan variabel laten. Nilai loading factor harus lebih besar dari 0,7 maka dikatakan valid.

Output outer loading dapat diperoleh dari PLS Algorithm Report SmartPLS.

Tabel 4.2 Outer loading

Variabel	X1 (Profita bilitas)	X2 (Operating leverage)	X3 (Likui ditas)	Y (Nilai perusahaa n)	Z (Struktur modal)
X1.1 (ROA)	0.992				
X1.2 (ROE)	0.988				
X2 (DOL)		1.000			
X3.1 (CR)			0.946		
X3.2 (QR)			0.890		
Y (PBV)				1.000	
Z (DER)					1.000

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Tabel outer loading diatas menunjukkan bahwa korelasi antara indikator dengan variabel latennya dikatakan valid, karena semua indikator yang digunakan oleh peneliti memiliki nilai loading factor > 0,7 atau 70%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penggunaan indikator tersebut dinyatakan mampu untuk mengukur variabel laten secara tepat.

Langkah selanjutnya dari convergent validity adalah reliabilitas. Reliabilitas didefinisikan sebagai kemampuan indikator dalam menghasilkan nilai yang dalam secara berulang (konsisten) pada setiap

aktivitas penelitian. Pengukuran yang digunakan untuk menguji reliabilitas adalah AVE. Nilai AVE bertujuan untuk mengukur tingkat variansi suatu komponen kontruk yang dihimpun dari indikatornya dengan menyesuaikan pada tingkat kesalahan. Pengujian dengan nilai AVE bersifat lebih kritis daripada composite reliability. Nilai AVE minimal yang direkomendasikan adalah 0,50. Output AVE yang diperoleh dari PLS Algorithm Report SmartPLS 3.0 dapat dilihat pada gambar dan tabel dibawah ini.

Tabel 4.3 Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
X1 (Profitabilitas)	0.980	1.006	0.990	0.980
X2 (Operating leverage)	1.000	1.000	1.000	1.000
X3 (Likuiditas)	0.820	0.889	0.915	0.844
Y (Nilai perusahaan)	1.000	1.000	1.000	1.000
Z (Struktur modal)	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Dari tabel Construct Reliability and Validity diatas, dapat diketahui bahwa output AVE yang diperoleh setiap variabel laten lebih besar dari 0,5. Hal tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel laten yang ada sudah dikatakan valid.

Selain uji validitas juga melakukan uji reliabilitas untuk mengukur konsistensi internal alat ukur. Uji reliabilitas dapat dilihat dari nilai cronbach's alpha dan nilai Composite Reliability. Untuk dapat dikatakan suatu konstruk reliable, maka nilai Cronbach's alpha harus > 0.6 dan nilai Composite Reliability harus $> 0,7$ (Abdillah dan jogianto (2015 : 207). Berdasarkan tabel diatas dapat kita ketahui bahwa masing-masing variabel telah memenuhi syarat untuk dianggap reliable dengan menunjukkan nilai Cronbach's alpha > 0.6 dan nilai Composite Reliability $> 0,7$. Maka dari sini, masing-masing variabel telah dianggap konsisten atau reliable sebagai alat ukur dalam penelitian.

2. *Discriminant Validity*

Discriminant validity yang baik tentu memiliki variabel dengan nilai AVE yang lebih besar daripada korelasi antar variabel lainnya. Adapun penilaian discriminant validity yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah fornell-lacker criterion dengan membandingkan korelasi antar variabel dengan nilai AVE.

Tabel 4.4 *Fornell-Lacker Criterion*

	X1	X2	X3	Y	Z
X1 (Profitabilitas)	0.990				
X2 (Operating leverage)	0.337	1.000			
X3 (Likuiditas)	-0.104	0.157	0.919		

Y (Nilai perusahaan)	0.456	0.049	-0.083	1.000	
Z (Struktur modal)	-0.389	-0.642	-0.208	-0.190	1.000

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Berdasarkan tabel diatas, dapat kita lihat bahwa nilai AVE pada variabel X1 (Profitabilitas) sebesar 0,990, sedangkan nilai korelasi tertinggi variabel X1 (Profitabilitas) terhadap variabel lain adalah 0,456 yaitu pada variabel Y (Nilai Perusahaan), dengan demikian nilai AVE variabel X1 (Profitabilitas) lebih besar dibanding korelasi terhadap variabel lainnya. Begitu pula pada keempat variabel lain yang masing-masing menunjukkan nilai AVE lebih besar daripada korelasi antar variabel lain. Sehingga dalam hal ini, syarat discriminant validity dengan AVE telah terpenuhi.

Tabel 4.5 Cross Loading

	X1	X2	X3	Y	Z
X1.1 (ROA)	0.992	0.378	-0.061	0.454	-0.459
X1.2 (ROE)	0.988	0.279	-0.155	0.449	-0.296
X2 (DOL)	0.337	1.000	0.157	0.049	-0.642
X3.1 (CR)	-0.096	0.171	0.946	-0.099	-0.214
X3.2 (QR)	-0.097	0.108	0.890	-0.043	-0.162
Y (PBV)	0.456	0.049	-0.083	1.000	-0.190
Z (DER)	-0.389	-0.642	-0.208	-0.190	1.000

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Berbeda dengan penilaian *fornell-lacker criterion*, penilaian tabel cross loading menunjukkan bahwa masing-masing indikator harusnya memiliki nilai terbesar yang terletak pada variabel latennya daripada variabel laten yang lain. Dapat dilihat bahwa indikator X1.1 ROA memiliki nilai terbesar 0,992 yang terletak pada variabel latennya yaitu X1 (Profitabilitas). Sedangkan nilai korelasi tertinggi indikator X1.1 ROA terhadap variabel laten yang lain adalah 0,454 yaitu pada variabel Y (Nilai Perusahaan). Dengan demikian, nilai *cross loading* indikator X1.1 ROA dan masing-masing indikator yang digunakan dalam penelitian ini memiliki korelasi terhadap variabel latennya yang lebih besar dibanding korelasi terhadap variabel laten yang lain.

4.1.5.2 Pengujian Model Pengukuran (*Inner Model*)

Setelah pengujian pada outer model dengan melakukan uji validitas dan reabilitas, dimana hasil dari pengujian menunjukkan tingkat validitas dan reabilitas data yang baik. Maka selanjutnya dilakukan pengujian terhadap model struktural (*inner model*).

1. R-Square

Pengujian terhadap inner model dilakukan dengan melihat nilai R Square (R^2) yang merupakan uji goodness of fit model untuk setiap variabel sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Menurut Abdillah dan jogianto (2015:197). Nilai R^2 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. Nilai R Square (R²) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.6 Uji Model struktural dengan R-square

	R Square	R Square Adjusted
Y (Nilai perusahaan)	0.231	0.175
Z (Struktur modal)	0.466	0.437

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Dimana :

$$Q^2 = 1 - (1 - R1) \times (1 - R2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,231) \times (1 - 0,466)$$

$$Q^2 = 1 - (0,769) \times (0,534)$$

$$Q^2 = 1 - 0,411$$

$$Q^2 = 0,589$$

R² variabel nilai perusahaan memiliki nilai 0,231 atau 23,1%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh rasio profitabilitas, *operating leverage* dan likuiditas sebesar 23,1%. Sedangkan sisanya, yaitu 76,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

R^2 variabel struktur modal memiliki nilai 0,466 atau 46,6%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh rasio profitabilitas, *operating leverage* dan likuiditas sebesar 46,6%. Sedangkan sisanya, yaitu 53,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Q^2 (*Q-Square Predictive Relevance*) memiliki nilai 0,589 atau 58,9%. Hal ini menunjukkan bahwa keberagaman variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh model keseluruhan sebesar 58,9%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 41,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

2. *Path coefficients*

Analisis pada bagian ini digunakan untuk melihat pengaruh secara langsung antar variabel memiliki arah yang positif atau negatif. Untuk pemahaman lebih lanjut, peneliti mencantumkan tabel path coefficients sebagai berikut :

Tabel 4.7 Path Coefficients (final result)

	X1 (Profitabilitas)	X2 (Operating leverage)	X3 (Likuiditas)	Y (Nilai perusahaan)	Z (Struktur modal)
X1 (Profitabilitas)				0.462	-0.221
X2 (Operating leverage)				-0.192	-0.545
X3 (Likuiditas)				-0.034	-0.146

Y (Nilai perusahaan)					
Z (Struktur modal)				-0.141	

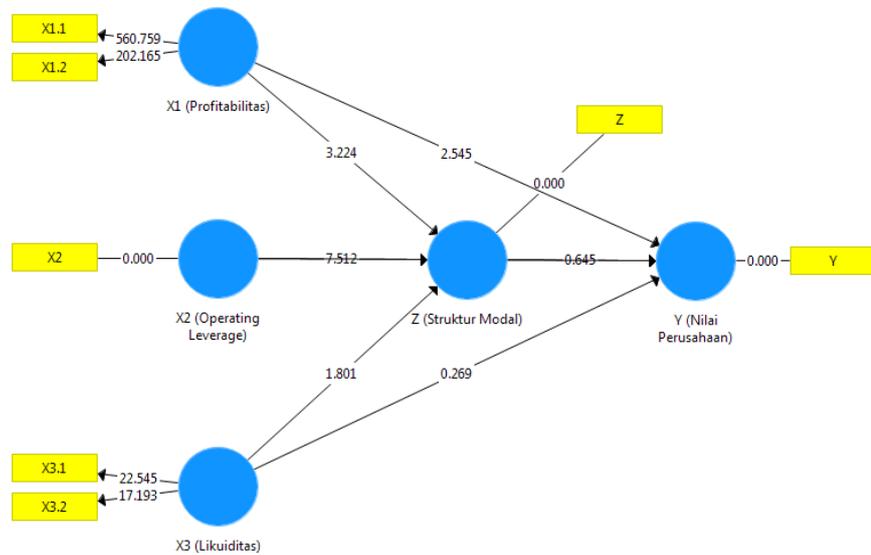
Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Tabel 2.7 Path coefficients diatas digunakan untuk melihat pengaruh secara langsung antar variabel antara variabel independen dengan variabel dependennya. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dengan menunjukkan nilai sebesar 0,462. Variabel operating leverage terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif yang ditunjukkan dengan nilai -0,192 serta variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan juga memiliki pengaruh negatif yang ditunjukkan dengan nilai sebesar -0,034.

3. *Bootstrapping*

Dalam analisis ini, peneliti mencantumkan dua macam analisis. Pertama, path coefficients digunakan untuk melihat pengaruh antar variabel signifikan atau tidak. Kedua, specific indirect effect dilakukan untuk melihat pengaruh tidak langsung dalam artian melihat kemampuan mediasi variabel Z.

Gambar 4.9 Hasil Output PLS *Bootstrapping*



Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Untuk memperjelas hubungan langsung antar variabel, maka peneliti mencantumkan tabel path coefficient sebagai berikut :

Tabel 4.8 Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 (Profitabilitas) -> Y (Nilai Perusahaan)	0.462	0.478	0.182	2.545	0.011
X1 (Profitabilitas) -> Z (Struktur Modal)	-0.221	-0.222	0.069	3.224	0.001
X2 (Operating Leverage) -> Y (Nilai Perusahaan)	-0.192	-0.181	0.182	1.056	0.292
X2 (Operating Leverage) -> Z (Struktur Modal)	-0.545	-0.538	0.072	7.512	0.000

X3 (Likuiditas) -> Y (Nilai Perusahaan)	-0.034	-0.033	0.125	0.269	0.788
X3 (Likuiditas) -> Z (Struktur Modal)	-0.146	-0.154	0.081	1.801	0.072
Z (Struktur Modal) -> Y (Nilai Perusahaan)	-0.141	-0.129	0.218	0.645	0.519

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Adapun aturan praktis terdukungnya hipotesis penelitian ini apabila koefisien jalur atau arah hubungan variabel yang ditunjukkan oleh nilai original sample sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Kedua, jika nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 2,003 dan probability value kurang dari 0,05 atau 5%. Berdasarkan tabel diatas dapat dilakukan analisis sebagai berikut :

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t-statistik sebesar 2,545 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar 0,462 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Maka H1 diterima.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t-statistik sebesar 3,224 signifikan pada 0,05. Nilai

t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar - 0,221 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Maka H2 diterima.

3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *operating leverage* memiliki nilai t-statistik sebesar 1,056 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,292 lebih besar dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar -0,192 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *operating leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Maka H3 ditolak.
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *operating leverage* memiliki nilai t-statistik sebesar 7,512 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar -0,545 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *operating leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Maka H4 diterima.

5. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai t-statistik sebesar 0,269 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,788 lebih besar dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar -0,034 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Maka H5 ditolak.
6. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai t-statistik sebesar 1,801 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,072 lebih besar dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar -0,146 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Maka H6 ditolak.
7. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai t-statistik sebesar 0,645 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,519 lebih besar dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar -0,141 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Maka H7 ditolak.

Tabel 4.9 Specific Indirect Effect

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 (Profitabilitas) -> Z (Struktur modal) -> Y (Nilai perusahaan)	0.031	0.028	0.052	0.594	0.553
X2 (Operating leverage) -> Z (Struktur modal) -> Y (Nilai perusahaan)	0.077	0.068	0.118	0.650	0.516
X3 (Likuiditas) -> Z (Struktur modal) -> Y (Nilai perusahaan)	0.021	0.015	0.040	0.512	0.609

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening memiliki nilai t-statistik sebesar 0,594 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,553 lebih besar dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar 0,031 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediasi. Maka H8 ditolak.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung variabel *operating leverage* terhadap nilai perusahaan dengan

struktur modal sebagai variabel intervening memiliki nilai t-statistik sebesar 0,650 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,516 lebih besar dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar 0,077 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *operating leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Maka H9 ditolak.

3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening memiliki nilai t-statistik sebesar 0,512 signifikan pada 0,05. Nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,003 dan nilai p-values sebesar 0,609 lebih besar dari 0,05. Kemudian dilihat dari nilai original sample yaitu sebesar 0,021 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Maka H10 ditolak.

4. *Blindfolding*

Dalam analisis ini, peneliti mencantumkan tabel *Construct crossvalidated communality* yang digunakan untuk menilai atau mengukur kebaikan model penelitian dengan tabel sebagai berikut :

Tabel 4.10 *Construct crossvalidated communality*

	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
X1 (Profitabilitas)	120.000	31.721	0.736
X2 (Operating leverage)	60.000		1.000
X3 (Likuiditas)	120.000	69.217	0.423
Y (Nilai perusahaan)	60.000		1.000
Z (Struktur modal)	60.000		1.000

Sumber : Hasil Output SmartPLS, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 *Construct crossvalidated communality* diatas dilakukan untuk menilai atau mengukur kebaikan model. Hal ini dibuktikan dengan nilai Q² variabel y (nilai perusahaan) dan variabel Z (struktur modal) yang menunjukkan nilai sebesar 1,000 dalam artian nilai Q² telah lebih besar dari 0. Maka dapat kita ketahui bahwa model penelitian yang digunakan dapat dikatakan sudah baik

4.1.6 Pembahasan

4.1.6.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang

signifikan dan positif terhadap terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan didasarkan pada arah pengaruh yang positif. Hal ini berarti semakin rendah nilai Profitabilitas yang didapat maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Karena Profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan Nilai Perusahaan yang meningkat. Begitupun sebaliknya bila Profitabilitas rendah maka akan menurunkan permintaan saham yang akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Hal ini tentu sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa suatu informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang menggunakan Return on Asset (ROA) diantaranya dilakukan oleh Haryanto, dkk (2018), menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas (ROA) perusahaan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan nantinya. Penelitian oleh Ariyani, dkk (2018),

Kusna dan Setijani (2018), Sianipar, dkk (2015), serta hasil penelitian Wulandari (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi Return on Asset (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif. Selain itu, beberapa penelitian yang menggunakan indikator Return on Equity (ROE) diantaranya, Penelitian oleh Kusna dan Setijani (2018), Purwohandoko (2017), Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Jariah (2016), Manurung dan Herijawati (2016), Anzlina dan Rustam (2013), serta hasil penelitian Mahendra, dkk (2012) juga menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif.

Hasil penelitian tersebut juga konsisten dengan teori yang dikemukakan oleh Darmodaran dkk. (2011) dan Brigham dan Houston et al., (2004), bahwa semakin tinggi laba perusahaan akan semakin tinggi menarik investor untuk melakukan investasi berdasarkan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Warusawitharana et al., (2015) juga menyatakan bahwa perusahaan yang fokus pada penelitian dan upaya pengembangan untuk mendukung tingkat profitabilitas yang lebih baik akan memiliki nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Hal ini berbanding terbalik dengan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gusaptono (2010) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta Pasaribu dan Tobing (2017) Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tidak signifikan dan negatif memberikan sinyal bagi investor bahwa tidak selamanya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi juga, begitu pula sebaliknya. Para investor lebih percaya kepada perusahaan yang mapan dan memiliki nilai saham yang baik oleh pasar keuangan. Oleh karena itu walaupun tingkat profitabilitas rendah, tidak akan mempengaruhi tingkat PBV perusahaan begitu pula sebaliknya.

Return on Asset (ROA) perusahaan sub sektor properti & real estat terus mengalami penurunan setiap tahunnya dari tahun 2018 sampai dengan 2020. Nilai ROA tertinggi terjadi pada tahun 2018, yaitu sebesar 5,4%. Kemudian mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 5,3% serta penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 3,8%. Hal ini disebabkan proporsi laba bersih yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai 2020. Sedangkan proporsi total aktiva mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai tahun 2020.

Return on Equity perusahaan (ROE) perusahaan sub sektor properti & real estat terus mengalami penurunan setiap tahunnya dari tahun 2018 sampai dengan 2020. Nilai ROE perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2018, yaitu sebesar 8,3%. Kemudian mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 7,8% serta penurunan yang cukup signifikan juga terjadi pada tahun 2020 sebesar 5,4%. Hal ini disebabkan proporsi

laba bersih yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai 2020. Sedangkan proporsi modal sendiri mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai tahun 2020.

Kondisi ini diakibatkan beberapa hal lain seperti dilansir dari keterangan (www.bkpm.go.id) yang menyatakan bahwa anjloknya realisasi investasi pada triwulan 1-2019 dibandingkan periode 2018 dinilai lebih karena sikap “*wait and see*” memasuki hajatan politik Pemilihan Presiden (PilPres) dan Pemilihan Legislatif (PiLeg) pada 17 April 2019. Selain itu, terlihat bahwa perpajakan merupakan salah satu faktor besar bagi bisnis properti. Penurunan juga terjadi karena faktor politik dan pelaporan pajak. Tenggat waktu pelaporan surat pemberitahuan pajak (SPT) pribadi pada Maret, mempengaruhi investasi properti. Selain itu, penurunan profitabilitas tahun 2020 berdasarkan pernyataan (www.mediaindonesia.com) menunjukkan bahwa sektor properti mencatat penurunan cukup signifikan dari 10 persen hingga hampir menyentuh angka 5 persen antara Januari hingga April tahun 2020. Penurunan tersebut terjadi saat dimulainya penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) tahap awal. Permintaan pasar kemudian meningkat menjadi 7.96 persen pada Mei hingga berhasil menembus 11.25 persen pada Juni. Peningkatan ini menjadi respons atas adaptasi yang dilakukan sektor properti dan pelonggaran PSBB. Angka permintaan sempat kembali mengalami penurunan ke 6.57 persen pada September. Walaupun demikian, hingga Desember,

permintaan properti berhasil stabil di angka 8.46 persen, sehingga tahun 2020 dapat ditutup dengan rapor positif. Oleh karena itu walaupun tingkat profitabilitas terus mengalami penurunan setiap tahunnya, tidak akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk tidak lagi menginvestasikan dananya pada sektor ini.

Allah Swt. berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat Al Dzariyat/ 51:19 yang berbunyi :

﴿۱۹﴾ وَفِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ لِّلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ

“Dan pada harta-harta mereka ada hak untuk orang miskin yang meminta dan orang miskin yang tidak mendapat bagian.” (QS. Al Dzariyat/ 51:19)

Selain itu, Allah Swt. berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat Al Baqarah/ 2:267 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَنْفِقُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ ۖ
وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ ۗ وَاعْلَمُوا أَنَّ
اللَّهَ غَنِيٌّ حَمِيدٌ ﴿۲۶۷﴾

“Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang kami keluarkan dari bumi untuk kamu. Dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan daripadanya,

padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memincingkan mata terhadapnya. Dan ketahuilah bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji.” (QS Al Baqarah/ 2:267)

Dalam kaidah dan norma investasi islami yang dinyatakan oleh Munir dan Djalaluddin (2014:145), berusaha mendapatkan profit dan keuntungan secara adil adalah sah-sah saja bila seorang investor berupaya keras agar mendapatkan profit yang maksimal, karena memang tujuan berinvestasi adalah mengembangkan modal pokok. Akan tetapi keuntungan yang dikehendaki hendaknya dibingkai oleh kata "adil", atau yang diistilahkan dengan *fair profit* dan *just profit*. Keuntungan yang adil ini meliputi semua pihak yang terlibat dalam transaksi investasi itu, diantaranya keuntungan bagi penjual dan pembeli, keuntungan investor dan konsumen. Tidak memberatkan bagi konsumen dan tidak merugikan produsen. Berbeda dengan kapitalisme yang oleh Wiston (1966) dikatakan bahwa terpenuhinya keinginan dengan cara memperoleh keuntungan secara maksimal adalah strategi utama bagi perusahaan-perusahaan kapitalis.

Selain itu, bertambahnya harta haruslah berbanding lurus dengan bertambahnya infak. Tujuan utama investasi bukanlah semata bertambahnya harta, tapi juga bertambahnya infak sosial. Investasi bukan semata bertujuan ekonomi melainkan juga sosial, sebagai penegasan dari fungsi sosial harta. Djalaluddin (2014:146)

4.1.6.2 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan menjadikan kecukupan labanya untuk memenuhi sebagian besar biaya kegiatan operasionalnya daripada memperoleh dana dari utang. Koefisien jalur yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas akan mengakibatkan penurunan pada struktur modal yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya, penurunan pada profitabilitas cenderung meningkatkan nilai struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas berdampak negatif pada struktur modal dengan indikasi bahwa perusahaan dapat mengelola pendapatan untuk kepentingan operasi perusahaan.

Hasil tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusna dan Setijani (2018), Andawasatya (2017), Winahyuningsih et al (2011), Veronica dan Hadianto (2008) menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Selain itu, Wulandari (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan arah positif. Tingginya suatu profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kecukupan laba dapat memungkinkan suatu perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan dengan sumber dana

internalnya. Penggunaan sumber dana internal tentu akan menurunkan proporsi utang dalam susunan struktur modal. Keterkaitan inilah yang mendasari adanya hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal berdasarkan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari internal perusahaan dibandingkan dana dari pihak luar. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian oleh Purwohandoko (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif.

Perusahaan-perusahaan yang telah *go public* masih memilih untuk memiliki tingkat utang yang lebih rendah ketika mendapatkan pengembalian meningkat dari tahun ke tahun. Selain itu, jika perusahaan telah meningkatkan tingkat profitabilitas, investor akan menunjukkan respons positif, dan berpikir kembali ke investasi ketika mempertimbangkan tingkat utang belum menurun. Perusahaan-perusahaan ini setiap tahun mencoba mengembangkan bisnis skala untuk meningkatkan keuntungan sekaligus mengurangi tingkat utang untuk mengurangi risiko tingkat utang yang telah mereka ambil di tahun-tahun sebelumnya. Tingkat profitabilitas dan struktur modal yang diumumkan oleh manajemen akan membuat investor mendapat sinyal bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan baik di waktu yang akan datang.

4.1.6.3 Pengaruh *operating leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel Operating leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, perubahan pada tingkat operating leverage suatu perusahaan tidak akan memberikan dampak pada perubahan nilai perusahaan secara signifikan. Semakin tinggi nilai Degree of Operating Leverage (DOL), maka semakin rendah nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), Mahendra, dkk (2012), Sianipar, dkk (2015) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Jariah (2016), Anzlina dan Rustam (2013) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta penelitian oleh Wulandari (2013) menyatakan bahwa operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh operating leverage terhadap nilai perusahaan yang signifikan dan positif menunjukkan bahwa semakin tinggi operating leverage suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, begitu pula sebaliknya.

Hal ini tentu sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa suatu informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan

bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham (Agus R. Sartono, 2010: 392).

Operating Leverage bekerja secara dua arah, yaitu dapat memperbesar keuntungan perusahaan ataupun memperbesar kerugian perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai Operating Leverage yang tinggi, maka sedikit saja peningkatan pada penjualan dapat meningkatkan prosentase yang besar pada EBIT. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai Operating Leverage yang rendah, maka akan menyebabkan penurunan jumlah EBIT yang tidak proporsional.” Syamsudin (2013:108). Selain itu, Hanafi (2004) menyatakan bahwa *Operating leverage* diartikan sebagai seberapa besar pemakan menggunakan beban tetap operasional. Tingkat leverage operasi atau *degree operating leverage* (DOL) adalah presentase perubahan dalam laba operasi (EBIT) yang disebabkan perubahan satu persen dalam output (penjualan).

Degree of Operating Leverage (DOL) pada perusahaan sub sektor properti & real estat periode 2018-2020 yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2019, nilai *Degree of Operating Leverage* (DOL) mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 49% menjadi 51% pada tahun 2019. Kemudian pada tahun 2020 mengalami peningkatan menjadi sebesar 52,3%. Peningkatan Degree of Operating Leverage (DOL) disebabkan

karena adanya peningkatan perolehan laba kotor perusahaan subsektor properti & real estat yang menjadi sampel penelitian. Sedangkan proporsi nilai rata-rata penjualan mengalami penurunan. Hal tersebutlah yang menjadikan nilai rata-rata rasio *Degree of Operating Leverage* (DOL) tahun 2019 mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

4.1.6.4 Pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal

Berdasarkan uji signifikansi yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *operating leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan tingkat *operating leverage* yang tinggi tentu akan memiliki biaya yang tinggi pula. Maka dari itu perusahaan akan cenderung mengurangi jumlah penggunaan utang untuk meminimalkan beban yang harus ditanggung. Koefisien jalur yang negatif mengindikasikan bahwa peningkatan *operating leverage* diikuti dengan penurunan jumlah struktur modal perusahaan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini didukung oleh Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa *operating leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Hanafi (2004) menyatakan bahwa tingkat *leverage operasi* atau *degree operating leverage* (DOL) adalah presentase perubahan dalam laba operasi (EBIT) yang disebabkan perubahan satu persen dalam output (penjualan). Sedangkan, struktur modal merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006).

Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi justru memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan cenderung menggunakan laba dan dana internalnya untuk memenuhi kegiatan operasional dan investasi. Hal tersebut membuat perusahaan tidak memerlukan dana eksternal.

4.1.6.5 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian oleh Kusna dan Setijani (2018), Manurung (2016), serta Sianipar, dkk (2015) menyatakan variabel likuiditas dengan proksi Current Ratio (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Wulandari (2013:455) menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan oleh current ratio (CR) juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan adanya aktiva yang tidak dikeuntungkan oleh perusahaan secara maksimal dan akan berakibat pada menurunnya nilai

perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Rompas (2013), Anzlina dan Rustam (2013), Jariah (2016), yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir. 2017:134). Sedangkan Quick Ratio (QR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan, (Kasmir.2017:136). Ketika likuiditas perusahaan naik mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya untuk membiayai operasional perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari internal perusahaan dibandingkan dengan hutang dari pihak luar.

Rata-rata nilai Current Ratio (CR) perusahaan sub sektor properti & real estat periode 2018-2020 yang menjadi sampel penelitian memiliki grafik yang fluktuatif setiap tahunnya dari tahun 2018 sampai tahun 2020. Rata-rata nilai Current Ratio (CR) tertinggi adalah sebesar 3,675 kali yang terjadi pada tahun 2018. Kemudian mengalami penurunan pada tahun 2019 menjadi 2,534 kali. perusahaan sub sektor properti & real estat mengalami peningkatan rata-rata nilai Current

Ratio (CR) pada tahun 2020 yaitu sebanyak 2,669 kali. Hal ini disebabkan jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan terus mengalami penurunan sedangkan proporsi hutang lancar yang dimiliki perusahaan terus bertambah.

Allah Swt. berfirman di dalam Al-Qur'an dalam surat QS. Al-Taubah/ 9:34 yang berbunyi :

وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ

﴿ ٣٤ ﴾ أَلِيمٍ

“Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.” (QS. Al-Taubah/ 9:34)

Dari pemahaman QS. Al-Taubah/ 9:34 dimana Allah Swt. Mengancam orang-orang yang menyimpan dan menimbun uang emas atau perak dan tidak membelanjakannya di jalan Allah Swt. Dalam konteks ekonomi, tidak membelanjakan uang di jalan Allah bisa dipahami apabila sebuah uang tidak digunakan sesuai dengan fungsi yang ditetapkan oleh Allah Swt. Selain itu, dalam sebuah riwayat, sahabat Umar pernah mengatakan :

“Putarlah harta anak-anak yatim itu (dalam perdagangan), agar tidak berkurang untuk membayar zakat.” (HR. Malik dari Umar bin Khattab)

Dapat kita pahami bahwa uang dan harta telah Allah jadikan sebagai sarana kehidupan manusia dalam rangka memenuhi kebutuhannya. Bagi pemilik uang yang kurang mampu untuk mengelola yangnya, para ulama mengembangkan cara-cara yang direstui oleh Al-Quran dan sunnah nabi. Djalaluddin (2014:83)

4.1.6.6 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti perubahan tingkat likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan dalam penyusunan struktur modal suatu perusahaan. Likuiditas yang tinggi tidak dapat menunjukkan kondisi finansial perusahaan yang kuat, hal tersebut tergantung pada seberapa besar aset yang dapat segera dikonversikan dalam kas guna membayar kewajiban yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian oleh Wulandari (2013) yang menyatakan likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih. Pengertian rasio likuiditas menurut

Darsono, (2004: 51) adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Sedangkan struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian oleh Kusna dan Setijani (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ketika likuiditas perusahaan naik mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya untuk membiayai operasional perusahaan.

4.1.6.7 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien jalur negatif menunjukkan bahwa peningkatan pada struktur modal cenderung diiringi dengan penurunan nilai perusahaan. Artinya struktur modal tidak begitu dipertimbangkan dalam peningkatan nilai perusahaan. Pemilihan sumber dana suatu perusahaan merupakan hal penting karena hal tersebut dapat mempengaruhi

struktur keuangan perusahaan dan tentunya menimbulkan dampak bagi kinerja suatu perusahaan. Sumber dana suatu perusahaan dapat dicerminkan dengan penggunaan utang dan modal sendiri yang diukur dengan rasio Debt Equity to Ratio (DER). Maka, semakin tinggi penggunaan hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena dengan tingkat utang yang tinggi mengisyaratkan beban yang akan ditanggung oleh perusahaan juga akan semakin besar. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian oleh Pasaribu dan Tobing (2017) Struktur Modal (DER) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Antari dan Dana (2013) yang mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya utang tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Menurut Famadalam Dewi dan Wirajaya (2013), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Selain itu, untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya. Sedangkan struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006).

Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian oleh Kusna dan Setijani (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rahayu dan Saifi (2019) juga menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.1.6.8 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian oleh hasil penelitian Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Keputusan investor untuk membeli saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya struktur modal, mereka lebih melihat pada kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Andawasatya, dkk (2017) menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian Purwohandoko (2017) menunjukkan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Selain itu, Kusna dan Setijani (2018) juga menyatakan bahwa struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang berarti struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profit yang tinggi akan dengan mudah mendapatkan pendanaan dari eksternal perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dalam menggunakan seluruh modal yang dimiliki yang ditunjukkan dari trend keuntungan perusahaan yang semakin meningkat. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:196). Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi maupun operasional perusahaan dari dana sendiri. sehingga berdampak pada rendahnya utang perusahaan, yang berarti rendahnya pengawasan terhadap manajer oleh pihak luar perusahaan. Rendahnya pengawasan memungkinkan manajer untuk menggunakan dana untuk kepentingannya sendiri, hal ini merugikan pemegang saham yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Menurut Famadalam Dewi dan Wirajaya (2013), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dibingkai pada permintaan dan penawaran pada pasar keuangan, dengan tujuan bahwa harga saham dapat dimanfaatkan sebagai perantara untuk nilai

perusahaan. Seperti yang ditunjukkan oleh Jensen (2001) dalam Dewi dan Wirajaya (2013), untuk meningkatkan nilai perusahaan, bukan hanya nilai-nilai yang dipikirkan, tetapi juga sumber keuangan seperti kewajiban dan penawaran yang disukai. PBV (Price Book Value) adalah proporsi tindakan nilai yang diberikan oleh pasar uang kepada administrasi dan asosiasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus berkembang (Brigham dan Houston, 2006).

Struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan. “Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang”. (Brigham dan Houston, 2011:188)

Adapun nilai perusahaan jika kita lihat relevansinya melalui perspektif syariah tercantum pada firman Allah Swt. di dalam Al-Qur’an dalam surat Al-Jatsiyah/ 43:13 yang berbunyi :

وَسَخَّرَ لَكُمْ مَا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا مِنْهُ ۗ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ

لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ ﴿١٣﴾

“Dan Dia telah menundukkan untukmu apa yang di langit dan apa yang di bumi semuanya, (sebagai rahmat) daripada-Nya. Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kekuasaan Allah) bagi kaum yang berfikir.” (QS. Al-Jatsiyah/ 43:13)

Dari ayat di atas, dapat kita pahami bahwa Allah Swt. Hanya menyediakan fasilitas yang masih mentah di muka bumi ini, sementara untuk eksplorasi dan optimalisasinya menjadi tugas manusia guna memenuhi kebutuhan kolektifnya. Dalam pandangan agama, investasi merupakan kewajiban syariat yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Berpahala ukhrawi bahkan kemakmuran duniawi bila ditaati dan berdosa bila dilalaikan. Djalaluddin (2014:137)

Slain itu, Allah Swt. juga berfirman di dalam Al-Qur’an dalam surat Al-Isra’ ayat 29 yang berbunyi :

وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسِطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا

﴿مَحْسُورًا﴾ ٢٩ ﴿

“Dan janganlah kamu jadikan tanganmu terbelenggu pada lehermu dan janganlah kamu terlalu mengulurkannya karena itu kamu menjadi tercela dan menyesal.” (QS. Al-Isra’/ 17:29).

Berdasarkan ayat tersebut serta norma investasi islami, harta adalah milik Allah, sementara kepemilikan manusia atas harta bersifat

istikhlaf, dimana Allah menitipkan amanah harta itu kepada manusia agar dikeuntungkan dan dikelola sebaik-baiknya berdasarkan aturan dan norma syariah. Jika kita kaikan dengan nilai perusahaan, tentu dapat kita pahami bahwa tiap perusahaan dianjurkan untuk terus meningkatkan kemampuan dan potensi yang dimiliki perusahaan.

4.1.6.9 Pengaruh operating leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel *operating leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan *operating leverage* terhadap nilai perusahaan. Investor lebih melihat pada kinerja perusahaan dalam mendongkrak laba dari perubahan volume penjualan, dibandingkan dengan struktur modal yang digunakan perusahaan. Arah pengaruh positif menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi akan dengan mudah mendapatkan pendanaan dari eksternal perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dalam menggunakan seluruh modal yang dimiliki yang ditunjukkan dari trend keuntungan perusahaan yang semakin meningkat. Sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan maka penerbitan hutang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan

keyakinan investor bahwa kinerja perusahaan semakin baik yang ditunjukkan dari laba perusahaan yang semakin meningkat. Selain itu, perusahaan dengan laba yang tinggi akan mendapatkan penghematan pajak dengan adanya penggunaan hutang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal memediasi operating leverage terhadap nilai perusahaan.

Operating leverage berhubungan dengan biaya tetap, jika perusahaan memiliki operating leverage yang tinggi, perusahaan cenderung untuk mengurangi struktur modal guna memperkecil beban yang harus dikeluarkan. Semakin besar beban tetap, maka semakin kecil keuntungan yang didapat. Rendahnya keuntungan yang didapat perusahaan ini berimbas pada penilaian prospek perusahaan, keuntungan yang kecil akan menyebabkan rendahnya nilai perusahaan.

Struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan. “Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang”. (Brigham dan Houston, 2011:188).

4.1.6.10 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor tidak terlalu memperhatikan faktor likuiditas perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Kusna dan Setijani (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal menjadi variabel intervening dari likuiditas terhadap nilai perusahaan, yang berarti struktur modal memiliki pengaruh terhadap likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan *signaling theory*, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar dengan menambah jumlah hutang karena investor memandang bahwa meningkatnya nilai perusahaan berasal dari penggunaan hutang yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dapat menambah jumlah hutang lancar untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengertian rasio likuiditas menurut Darsono, (2004: 51) adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban

jangka pendek. Besarnya likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, dan mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. Tingkat laba yang besar menjadi pertanda perusahaan tersebut dalam keadaan mapan yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya.

Struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan. “Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang”. (Brigham dan Houston, 2011:188).

Adapun struktur modal jika kita pahami dengan perspektif syariah yaitu pandangan agama islam menganjurkan kepada umatnya agar saling tolong menolong, gotong royong dalam hal kebajikan dan taqwa. Sebagaimana yang menjadi dasar hukum hutang piutang dapat ditemui dalam al-Qur'an ataupun ketentuan sunnah Rasul. Dalam ketentuan al-

Qur'an dapat disandarkan pada anjuran Allah SWT dalam surat Al-Maidah ayat 2 yang berbunyi:

﴿٢﴾ ۞ وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۚ ﴿٢﴾

"...Dan tolong-menolonglah. kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran..."(QS. Al-Maidah/ 5:2)

Dan diantara tolong menolong dengan cara yang baik adalah melalui hutang piutang, hal ini didasarkan pada surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ
كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ﴿٢٨٢﴾ ۞

"Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar..." (QS. Al-Baqarah/ 2:282)

Dari ayat tersebut dapat diketahui bahwa tidak ada larangan untuk mengadakan hutang piutang, bahkan memberikan hutang sangatlah dianjurkan. Sebab, hal itu dapat membantu seseorang dari kesulitan yang dihadapi dalam masyarakat. Sedangkan hukum dari memberikan hutang adalah sunnah, namun akan menjadi wajib hukumnya apabila

menghutangi pada orang yang terlantar atau orang yang sangat berhajat. Sebab pada prinsipnya setiap orang membutuhkan orang lain untuk memenuhi hajat hidupnya. Sama halnya dengan keuangan suatu perusahaan semakin baik pengelolaan dananya baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan seperti modal dari kreditor. Hal tersebut tentu diperbolehkan dalam agama islam dengan prinsip tolong menolong sebagaimana disebutkan dalam Quran surah Al-Maidah ayat 2 dan surah Al- Baqarah ayat 282.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas, operating leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening studi pada perusahaan sub sektor properti & real estat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan didasarkan pada arah pengaruh yang positif. Sesuai dengan signalling theory yang menyatakan bahwa suatu informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham.
2. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas akan mengakibatkan penurunan pada struktur modal yang dimiliki perusahaan, begitu pula sebaliknya. Tingginya profitabilitas suatu

perusahaan menjadikan kecukupan labanya untuk memenuhi sebagian besar biaya kegiatan operasionalnya daripada memperoleh dana dari utang.

3. Variabel *operating leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, perubahan pada tingkat *operating leverage* suatu perusahaan tidak akan memberikan dampak pada perubahan nilai perusahaan secara signifikan. Semakin tinggi nilai *Degree of Operating Leverage* (DOL), maka semakin rendah nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya.
4. Variabel *operating leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan *operating leverage* justru diikuti dengan penurunan jumlah struktur modal perusahaan begitu pula sebaliknya. Hal ini dikarenakan tingkat *operating leverage* yang tinggi tentu akan memiliki biaya yang tinggi pula. Maka dari itu perusahaan akan cenderung mengurangi jumlah penggunaan utang untuk meminimalkan beban yang harus ditanggung.
5. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan adanya aktiva yang tidak dikeuntungkan oleh perusahaan secara maksimal dan akan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan.
6. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti perubahan tingkat likuiditas tidak terlalu

dipertimbangkan dalam penyusunan struktur modal suatu perusahaan. Likuiditas yang tinggi tidak dapat menunjukkan kondisi finansial perusahaan yang kuat, hal tersebut tergantung pada seberapa besar aset yang dapat segera dikonversikan dalam kas guna membayar kewajiban yang dimiliki perusahaan.

7. Variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien jalur negatif menunjukkan bahwa peningkatan pada struktur modal cenderung diiringi dengan penurunan nilai perusahaan. Artinya struktur modal tidak begitu dipertimbangkan dalam peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi penggunaan hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena dengan tingkat utang yang tinggi mengisyaratkan beban yang akan ditanggung oleh perusahaan juga akan semakin besar.
8. Variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Yang berarti struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profit yang tinggi akan dengan mudah mendapatkan pendanaan dari eksternal perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dalam menggunakan seluruh modal yang dimiliki yang ditunjukkan dari trend keuntungan perusahaan yang semakin meningkat.

9. Variabel *operating leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. struktur modal tidak mampu memediasi hubungan *operating leverage* terhadap nilai perusahaan. Investor lebih melihat pada kinerja perusahaan dalam mendongkrak laba dari perubahan volume penjualan, dibandingkan dengan struktur modal yang digunakan perusahaan.
10. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Atinya struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor tidak terlalu memperhatikan faktor likuiditas perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang akan diberikan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan, perusahaan dapat melakukan analisis terkait kinerja keuangan yang dimiliki sehingga dapat dijadikan sebagai evaluasi untuk meningkatkan kinerja pada periode selanjutnya.
2. Bagi Investor, sebelum menetapkan untuk menginvestasikan dananya pada saham industri tertentu disarankan untuk melakukan analisis fundamental khususnya pada analisis rasio keuangan perusahaan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Selain itu, faktor eksternal perusahaan juga perlu dianalisis seperti tingkat kurs dan perubahan kondisi perekonomian

Negara. Investor juga disarankan untuk berinvestasi dengan portofolio berdasarkan analisis yang telah dilakukan untuk meminimalisir timbulnya resiko kerugian yang besar saat menginvestasikan dananya pada satu sektor saja.

3. Bagi peneliti selanjutnya, dengan keterbatasan variabel yang digunakan peneliti hendaknya peneliti selanjutnya dapat meneliti dengan menambahkan variabel atau indikator lain agar model penelitiannya semakin valid dan reliabel dalam mengukur variabel latennya. Selain itu, peneliti selanjutnya juga harus memiliki pertimbangan dalam melakukan pemilihan sektor industri yang akan diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an dan Terjemahannya. (2017). Jakarta: Kementrian Agama RI
- Abdillah, Willy dan Hartono, Jogiyanto (2015). *Partian Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: CV.Andi Offset
- Agus, Harjito. & Martono. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Amhad, Nasir G., Mardiyati, Umi. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol. 3 No. 1
- Andawasatya R.R., Nur Khusniyah Indrawati, N.K. & Siti Aisjah, S. (2017). *The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure (Study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesian Stock Exchange)*. *Imperial Journal of Interdisciplinary Research (IJIR)*. 3(2)
- Anzlina, Corry W., Rustam. (2013). "Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property Di Bei Tahun 2006 – 2008". *Jurnal Ekonom*, Vol 16, No 2
- Ariyani, Y., Mintarti, S., dan Kusumawardani, A. (2018). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan transportasi yang Terdaftar di bursa efek Indonesia*. *Jurnal Ilmu Akuntansi*. 3(2).
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2002). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedepalan*, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat
- Chen Li-Ju, Chen Shun-Yu. (2011). *The Influence of Profitability on firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and industry as Moderators*. *Journal of Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 8
- Dewi, Wirajaya (2013). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan*. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 4, No 2
- Effendi, Arief Muh. (2009). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implikasi*. Jakarta: Salemba Empat

- Fuad, M, dkk. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Gusaptono, R. Hendri. (2010). “*Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai Perusahaan di BEI*” Dalam Jurnal Buletin Ekonomi, Volume 8 No. 2. Hal 70-170. Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul, 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: STIE.
- Hamidy, Rahman Rusdi, Dkk. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. E-jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana, Bali.
- Hartono, Jogyanto. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman..* Yogyakarta: BPFE
- Haruman, Tendi. (2008). “*Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*”. Finance and Banking Journal. Volume 10. No.2.
- Haryanto, Sugeng, Rahadian, N., Mbapa, M.F.I., Rahayu, E.N. dan Febriyanto, K.V. (2018). *Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia*. Accounting and Financial Review, 1 (2)
- Hermuningsih,Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Lecturer at Economic Department, University of Sarjanawiyata Taman siswaYogyakarta.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT. Grasindo
- Hery. (2015). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo
- Jariah, Ainun. (2016). “*Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden*”. Riset akuntansi dan keuangan Indonesia I (2)
- Jogyanto. 2011. *Konsep dan Aplikasi Struktural Equation Modelling (SEM) Berbasis Varian dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: STIM YKPN Yogyakarta.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)*. Jakarta: Prenada Media Group
- Keown et al. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulisyorini. Jakarta: Salemba Empat.

- Kusna, I dan Setijani, E. (2018). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. JMDK Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. 6(1): 93-102
- Mahendra, Alfredo Dj., Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya. (2012). *“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI”*. Dalam Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan, Vol. 6 No. 2 Bali: Universitas Udayana.
- Manurung, Monalisa S., Herijawati, Ety. (2016). *“Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”*. Akuntoteknologi : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Teknologi Vol 8 No 2
- Marchyta dan Astuti. (2015). *Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*. FINESTA, Vol. 3, No. 1.
- Mardiyanto, Handono. (2008). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Meythi, dkk. (2011). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Manajemen Dan Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha. Vol 10, No. 2, Mei 2011, Hal. 2671-2684. ISSN: 1693-8305.
- Nagano, M. (2003), *“Determinants of corporate capital structure in East Asia: are there differences from the industrialized countries?”*, working paper series, Waseda University Institute of Finance Shinjuku, Tokyo.
- Osazuwa, Nosakhare Peter.,Che-Ahmad, Ayoib (2016) *“The Moderating Effect of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-Efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms”*. Social Responsibility Journal, vol. 12 no. 2
- Pasaribu, Dompok dan Tobing, Doli Natama Lumban (2017) dengan judul *“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist Volume 1, Nomor 1, 2017
- PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) (2021). Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan. Diambil kembali dari <http://www.idx.co.id/>
- Purwohandoko. (2017). *The influence of firm's size, growth, and profitability on firm value with capital structure as the mediator: A study on the agricultural firm listed in Indonesia Stock Exchange*. International Journal of Economic and Finance, 9(8): 103-110.

- Rahayu, Sri M., 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, vol. 69 no. 2
- Sahamok.com (2021). *Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan*. Diambil kembali dari www.sahamok.com
- Sianipar, Ruth Tridianty., Tarigan, Parman.,Jubi, Jubi., Inrawan, Ady. (2015) *“Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Pt Astra Internasional, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*. Jurnal Manajemen dan Keuangan Vol 3 No. 2
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen keuangan; Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sutrisno. (2007). *Manajemen Keuangan: Teori. Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsudin,L. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan*.Jakarta:PT Raja Grafindo Persada.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. (2006). *“Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening”* Dalam Jurnal SNA 9 Padang, Universitas Widyagama Malang.
- Wardani, Hesti Kusuma. (2010). *“Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal”*. Jakarta: Universitas Gunadarma
- Wulandari, Dwi Retno. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening*. Accounting Analysis Journal 2 (4)
- Yamin, Sofyan dan Kurniawan Hery. 2011. *Generasi Baru Mengolah dengan Partial Least Square Path Modelling Aplikasi dengan Software XLSTAT, SmartPLS dan Visual PLS*. Jakarta: Salemba Infotek.

www.bi.go.id

www.idx.co.id

Lampiran 1 Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian

No	Kode>Nama Perusahaan	Nama	Tanggal Pencatatan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	11/11/2010
2	ARMY	Armidian Karyatama Tbk.	21/06/2017
3	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.	11/12/2009
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	06/06/2008
5	CTRA	Ciputra Development Tbk.	28/03/1994
6	DILD	Intiland Development Tbk.	04/09/1991
7	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	29/05/2015
8	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	02/11/1994
9	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.	10/10/2007
10	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	29/06/1994
11	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	10/01/1995
12	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.	10/07/2009
13	MTLA	Metropolitan Land Tbk.	20/06/2011
14	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.	15/06/1992
15	PPRO	PP Properti Tbk.	19/05/2015
16	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.	18/11/1994
17	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	09/10/1989
18	RDTX	Roda Vivatex Tbk	14/05/1990
19	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	12/10/1995
20	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	07/05/1990

Lampiran 2 Hasil Perhitungan Profitabilitas dengan indikator Return on Asset

(ROA) dan *Return on Equity* (ROE)

No	Kode Perusahaan	ROA			ROE		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
1	APLN	0,007	0,006	0,006	0,016	0,013	0,017
2	ARMY	0,037	0,010	0,012	0,047	0,012	0,015
3	BCIP	0,059	0,027	0,014	0,122	0,054	0,029
4	BSDE	0,033	0,057	0,008	0,056	0,093	0,014
5	CTRA	0,038	0,035	0,035	0,078	0,072	0,079
6	DILD	0,014	0,030	0,004	0,030	0,060	0,011
7	DMAS	0,066	0,175	0,200	0,069	0,206	0,244
8	DUTI	0,089	0,094	0,046	0,120	0,122	0,062
9	GPRA	0,033	0,032	0,020	0,047	0,049	0,033
10	JRPT	0,100	0,093	0,088	0,157	0,140	0,129
11	KIJA	0,006	0,012	0,004	0,011	0,022	0,007
12	MKPI	0,145	0,084	0,030	0,195	0,112	0,041
13	MTLA	0,098	0,080	0,048	0,148	0,127	0,070
14	PLIN	0,038	0,044	0,049	0,051	0,047	0,054
15	PPRO	0,030	0,018	0,006	0,085	0,059	0,023
16	PUDP	0,012	0,008	0,045	0,017	0,013	0,074
17	PWON	0,113	0,124	0,042	0,185	0,179	0,064
18	RDTX	0,106	0,083	0,079	0,116	0,092	0,086
19	SMDM	0,027	0,023	0,006	0,033	0,028	0,007
20	SMRA	0,030	0,025	0,010	0,076	0,065	0,027
Rata-rata		0,054	0,053	0,038	0,083	0,078	0,054

Lampiran 3 : Hasil Perhitungan Operating leverage dengan indikator *Degree of Operating Leverage (DOL)*

No	Kode Perusahaan	DOL		
		2018	2019	2020
1	APLN	0,039	0,055	0,068
2	ARMY	0,361	0,355	0,479
3	BCIP	0,045	0,498	0,483
4	BSDE	0,717	0,715	0,688
5	CTRA	0,473	0,498	0,511
6	DILD	0,394	0,414	0,408
7	DMAS	0,561	0,560	0,614
8	DUTI	0,584	0,761	1,028
9	GPRA	0,516	0,600	0,586
10	JRPT	0,588	0,577	0,531
11	KIJA	0,435	0,374	0,425
12	MKPI	0,559	0,473	0,367
13	MTLA	0,615	0,521	0,527
14	PLIN	0,710	0,711	0,738
15	PPRO	0,231	0,231	0,158
16	PUDP	0,619	0,581	0,663
17	PWON	0,572	0,563	0,488
18	RDTX	0,728	0,707	0,740
19	SMDM	0,568	0,523	0,500
20	SMRA	0,484	0,480	0,456
Rata-rata		0,490	0,510	0,523

Lampiran 4 : Hasil perhitungan likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR)
dan *Quick Ratio* (QR)

No	Kode Perusahaan	CR			QR		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
1	APLN	1,056	1,664	1,896	0,585	0,915	0,700
2	ARMY	2,971	3,058	3,336	1,154	1,317	1,135
3	BCIP	1,122	1,384	1,284	0,752	0,507	0,474
4	BSDE	3,354	3,581	2,370	1,907	2,079	1,476
5	CTRA	2,020	2,174	1,778	0,796	0,900	0,707
6	DILD	10,101	1,177	1,046	9,510	0,608	0,490
7	DMAS	12,769	2,217	3,207	3,180	1,014	1,425
8	DUTI	3,604	3,832	3,196	2,054	2,227	1,646
9	GPRA	5,703	4,599	3,552	1,173	0,911	0,211
10	JRPT	1,127	1,147	1,291	0,339	0,305	0,403
11	KIJA	7,147	6,118	6,179	6,027	5,116	5,082
12	MKPI	1,877	1,206	0,936	1,868	1,197	0,925
13	MTLA	3,078	2,775	2,635	0,899	0,937	0,731
14	PLIN	1,244	1,643	2,949	1,232	1,625	2,933
15	PPRO	1,832	1,775	1,700	1,214	1,078	0,470
16	PUDP	3,958	4,075	7,370	1,248	0,869	1,184
17	PWON	2,312	2,859	1,981	1,439	1,812	0,940
18	RDTX	4,495	2,087	2,747	4,482	2,080	2,735
19	SMDM	2,285	2,067	2,507	2,277	2,061	2,502
20	SMRA	1,452	1,237	1,422	0,361	0,292	0,323
Rata-rata		3,675	2,534	2,669	2,125	1,393	1,325

Lampiran 5 : Hasil perhitungan struktur modal dengan indikator *Debt to Equity*

Ratio (DER)

No	Kode Perusahaan	DER		
		2018	2019	2020
1	APLN	1,423	1,295	1,676
2	ARMY	0,269	0,277	0,184
3	BCIP	1,071	1,000	1,036
4	BSDE	0,719	0,622	0,766
5	CTRA	1,060	1,038	1,249
6	DILD	1,182	1,043	1,596
7	DMAS	0,043	0,173	0,221
8	DUTI	0,343	0,302	0,331
9	GPRA	0,420	0,506	0,640
10	JRPT	0,575	0,508	0,458
11	KIJA	0,947	0,932	0,949
12	MKPI	0,340	0,322	0,359
13	MTLA	0,510	0,586	0,455
14	PLIN	0,336	0,084	0,109
15	PPRO	1,832	2,197	3,091
16	PUDP	0,448	0,583	0,644
17	PWON	0,634	0,442	0,503
18	RDTX	0,092	0,107	0,086
19	SMDM	0,237	0,225	0,209
20	SMRA	1,571	1,586	1,743
Rata-rata		0,703	0,691	0,815

Lampiran 6 : Hasil Perhitungan Nilai perusahaan dengan dindikator *Price to Book*

Value (PBV)

No	Kode Perusahaan	PBV		
		2018	2019	2020
1	APLN	0,286	0,186	0,158
2	ARMY	2,446	0,310	0,306
3	BCIP	0,240	0,165	0,202
4	BSDE	0,751	0,395	0,780
5	CTRA	1,333	0,512	1,281
6	DILD	0,318	0,341	0,307
7	DMAS	1,676	2,092	2,005
8	DUTI	0,672	0,872	0,851
9	GPRA	0,395	0,208	0,203
10	JRPT	1,233	0,717	0,705
11	KIJA	0,840	0,971	0,615
12	MKPI	2,868	2,778	4,587
13	MTLA	1,006	0,628	0,732
14	PLIN	1,190	0,963	0,993
15	PPRO	1,738	0,524	0,679
16	PUDP	0,361	0,282	0,231
17	PWON	2,233	1,424	0,832
18	RDTX	0,906	0,405	0,373
19	SMDM	0,323	0,158	0,168
20	SMRA	1,529	0,653	0,730
Rata-rata		1,117	0,729	0,837

Lampiran 7 : Data Sampel Penelitian

No	X1.1	X1.2	X2	X3.1	X3.2	Z	Y
1	0,007	0,016	0,039	1,056	0,585	1,423	0,286
2	0,006	0,013	0,055	1,664	0,915	1,295	0,186
3	0,006	0,017	0,068	1,896	0,700	1,676	0,158
4	0,037	0,047	0,361	2,971	1,154	0,269	2,446
5	0,010	0,012	0,355	3,058	1,317	0,277	0,310
6	0,012	0,015	0,479	3,336	1,135	0,184	0,306
7	0,059	0,122	0,045	1,122	0,752	1,071	0,240
8	0,027	0,054	0,498	1,384	0,507	1,000	0,165
9	0,014	0,029	0,483	1,284	0,474	1,036	0,202
10	0,033	0,056	0,717	3,354	1,907	0,719	0,751
11	0,057	0,093	0,715	3,581	2,079	0,622	0,395
12	0,008	0,014	0,688	2,370	1,476	0,766	0,780
13	0,038	0,078	0,473	2,020	0,796	1,060	1,333
14	0,035	0,072	0,498	2,174	0,900	1,038	0,512
15	0,035	0,079	0,511	1,778	0,707	1,249	1,281
16	0,014	0,030	0,394	10,101	9,510	1,182	0,318
17	0,030	0,060	0,414	1,177	0,608	1,043	0,341
18	0,004	0,011	0,408	1,046	0,490	1,596	0,307
19	0,066	0,069	0,561	12,769	3,180	0,043	1,676
20	0,175	0,206	0,560	2,217	1,014	0,173	2,092
21	0,200	0,244	0,614	3,207	1,425	0,221	2,005
22	0,089	0,120	0,584	3,604	2,054	0,343	0,672
23	0,094	0,122	0,761	3,832	2,227	0,302	0,872
24	0,046	0,062	1,028	3,196	1,646	0,331	0,851
25	0,033	0,047	0,516	5,703	1,173	0,420	0,395
26	0,032	0,049	0,600	4,599	0,911	0,506	0,208
27	0,020	0,033	0,586	3,552	0,211	0,640	0,203
28	0,100	0,157	0,588	1,127	0,339	0,575	1,233
29	0,093	0,140	0,577	1,147	0,305	0,508	0,717
30	0,088	0,129	0,531	1,291	0,403	0,458	0,705
31	0,006	0,011	0,435	7,147	6,027	0,947	0,840
32	0,012	0,022	0,374	6,118	5,116	0,932	0,971
33	0,004	0,007	0,425	6,179	5,082	0,949	0,615
34	0,145	0,195	0,559	1,877	1,868	0,340	2,868
35	0,084	0,112	0,473	1,206	1,197	0,322	2,778
36	0,030	0,041	0,367	0,936	0,925	0,359	4,587

37	0,098	0,148	0,615	3,078	0,899	0,510	1,006
38	0,080	0,127	0,521	2,775	0,937	0,586	0,628
39	0,048	0,070	0,527	2,635	0,731	0,455	0,732
40	0,038	0,051	0,710	1,244	1,232	0,336	1,190
41	0,044	0,047	0,711	1,643	1,625	0,084	0,963
42	0,049	0,054	0,738	2,949	2,933	0,109	0,993
43	0,030	0,085	0,231	1,832	1,214	1,832	1,738
44	0,018	0,059	0,231	1,775	1,078	2,197	0,524
45	0,006	0,023	0,158	1,700	0,470	3,091	0,679
46	0,012	0,017	0,619	3,958	1,248	0,448	0,361
47	0,008	0,013	0,581	4,075	0,869	0,583	0,282
48	0,045	0,074	0,663	7,370	1,184	0,644	0,231
49	0,113	0,185	0,572	2,312	1,439	0,634	2,233
50	0,124	0,179	0,563	2,859	1,812	0,442	1,424
51	0,042	0,064	0,488	1,981	0,940	0,503	0,832
52	0,106	0,116	0,728	4,495	4,482	0,092	0,906
53	0,083	0,092	0,707	2,087	2,080	0,107	0,405
54	0,079	0,086	0,740	2,747	2,735	0,086	0,373
55	0,027	0,033	0,568	2,285	2,277	0,237	0,323
56	0,023	0,028	0,523	2,067	2,061	0,225	0,158
57	0,006	0,007	0,500	2,507	2,502	0,209	0,168
58	0,030	0,076	0,484	1,452	0,361	1,571	1,529
59	0,025	0,065	0,480	1,237	0,292	1,586	0,653
60	0,010	0,027	0,456	1,422	0,323	1,743	0,730

Lampiran 8 : Bukti konsultasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
 Jalan Gajayana Nomor 50, Telepon (0341)551354, Fax. (0341) 572533
 Website: <http://www.uin-malang.ac.id> Email: info@uin-malang.ac.id

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI/TEKSI/DISERTASI

IDENTITAS MAHASISWA

NIM : 17510130
 Nama : UMMIL FITRI
 Fakultas : EKONOMI
 Jurusan : MANAJEMEN
 Dosen Pembimbing 1 : Dr. INDAH YULIANA, SE., MM
 Dosen Pembimbing 2 :
 Judul Skripsi/Tesis/Disertasi :

"PENGARUH PROFITABILITAS, OPERATING LEVERAGE, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING"

(Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat Tahun 2017-2019)

IDENTITAS BIMBINGAN

No	Tanggal Bimbingan	Nama Pembimbing	Deskripsi Bimbingan	Tahun Akademik	Status
1	2020-08-27	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Revisi dan ACC Skripsi	2020/2021 Genjil	Belum Dikoreksi
2	2021-03-19	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Revisi BAB I (menambah penelitian terdahulu)	2020/2021 Genap	Belum Dikoreksi
3	2021-03-26	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Revisi BAB II Pengajuan Hipotesis (menambah teori dan penelitian terdahulu)	2020/2021 Genap	Belum Dikoreksi
4	2021-03-29	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	ACC Proposal Skripsi	2020/2021 Genap	Belum Dikoreksi
5	2021-04-26	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Revisi sekaligus ACC Proposal Skripsi setelah Seminar Proposal (SEMPRO)	2020/2021 Genap	Belum Dikoreksi
6	2021-06-14	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Konsultasi pengerjaan skripsi bab IV dan V	2020/2021 Genap	Belum Dikoreksi
7	2021-08-19	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Revisi Skripsi (penambahan 16 perusahaan sebagai sampel)	2020/2021 Ganjil	Belum Dikoreksi
8	2021-08-21	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Revisi Skripsi (pengurangan 26 perusahaan yang mengalami kerugian dalam periode penelitian)	2020/2021 Ganjil	Belum Dikoreksi
9	2021-08-22	Dr. INDAH YULIANA, SE., MM	Revisi Skripsi (ringkasan hasil penelitian)	2020/2021 Ganjil	Belum Dikoreksi

Telah disetujui
 Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Disertasi

Dosen Pembimbing 2

Malang : 27 Agustus 2021
 Dosen Pembimbing 1


 Dr. INDAH YULIANA, SE., MM

Kajur / Kaprodi,


 Muhammad Sulhan, S.E., M.M.

Lampiran 9 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



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 : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ummil Fitri
NIM : 17510130
Handphone : 082257084440
Konsentrasi : Keuangan
Email : umilfitri@gmail.com
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening (Studi Pada Perusahaan Industri Jasa Sub Sektor Properti & Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)

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

SIMILARTY	INTERNET	PUBLICATION	STUDENT
INDEX	SOURCES		PAPER
17%	19%	7%	5%

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

Malang, 22 Oktober 2021

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

Skripsi

ORIGINALITY REPORT

17%

SIMILARITY INDEX

19%

INTERNET SOURCES

7%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	5%
2	docplayer.info Internet Source	3%
3	muhariefeffendi.files.wordpress.com Internet Source	2%
4	jurnal.unmer.ac.id Internet Source	1%
5	www.scribd.com Internet Source	1%
6	www.jurnal.untirta.ac.id Internet Source	1%
7	eprints.ums.ac.id Internet Source	1%
8	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	1%
9	www.slideshare.net Internet Source	1%
10	repository.unsada.ac.id Internet Source	1%
11	repository.mercubuana.ac.id Internet Source	1%

Lampiran 10 : Biodata diri

BIODATA PENULIS

Nama Lengkap : Ummil Fitri
Tempat, tanggal lahir : Bondowoso, 27 Oktober 1998
Alamat asal : Paguan 01 RT. 01 RW. 01 Kec. Taman Krocok Kab.
Bondowoso
Alamat di Malang : Jl. Simpang Sunan Kalijaga V No. 07 Kec. Lowokwaru Kota
Malang
Telepon/Hp : 082257084440
E-mail : umilfitri@gmail.com

Pendidikan Formal

2007 - 2012 : MI At-Taqwa Bondowoso
2012 - 2014 : MTs At-Taqwa Bondowoso
2014 - 2017 : MAN Bondowoso
2017 – 2021 : UIN Maliki Malang

Pendidikan Non Formal

2017-2018 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN
Malang
2018-2019 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI) UIN
Malang

Pengalaman Perusahaan

- Pengurus OSIS MTs At-Taqwa Bondowoso
- Anggota Pramuka MTs At-Taqwa Bondowoso
- Remaja masjid Agung At-Taqwa Bondowoso
- Remaja musholla sekaligus pengajar di musholla Nurushshobah Desa Paguan Bondowoso
- Pengurus majalah Al-Mashalih MAN Bondowoso
- Pengurus MPK MAN Bondowoso
- Pengurus sekaligus pelatih anggota Paskibra MAN Bondowoso
- Anggota English Club MAN Bondowoso
- Anggota UNIOR UIN Malang
- Pengurus ikatan alumni MAN Bondowoso di UIN Malang
- Anggota PAPI GEMA (putra putri gerbong maut) se-Malang raya
- Anggota Humas Cabang Persatuan Bola Voli Unit Olahraga UIN Malang
- Bendahara PAB DIKTA UNIOR UIN Malang
- Bendahara Cabang Persatuan Bola Voli Unit Olahraga UIN Malang
- Anggota komunitas penerima beasiswa Bank Indonesia (GenBI Malang)
- Tim Desain Grafis dan Publikasi Generasi Baru Bank Indonesia

Pengalaman Bekerja

- Praktek Kerja Lapangan (PKL) di Badan Perencanaan Pembangunan Daeran (BAPPEDA) Kabupaten Bondowoso di Bagian Keuangan Juni 2020

Aktivitas dan Pelatihan

- Panitia pembagian zakat fitrah Musholla Nurushobah
- Panitia PKL-A praktek kegiatan lapangan keagamaan MAN Bondowoso dalam rangka memperingati Maulid Nabi Muhammad saw. di desa-desa selama tiga periode.
- Panitia Buka Bersama Anak Yatim bersama Manajemen
- Anggota relawan *Green Campus* UIN Malang
- Kegiatan Taman Baca 2 Bank Indonesia Kpw Malang bersama GenBI di panti asuhan Akhlakul Karimah
- Bersih indonesia destinasi ekowisata CMC Tiga Warna Pantai Gatra dan pantai Clungup Malang
- GenBI mengajar (GEMAR) bersama Save street children Malang bekerjasama dengan GPAN Malang
- Ruang setara bersama yayasan Anugerah Kasih dan berbagi nasi kotak bersama GenBI dalam rangka HUT GenBI ke-8
- Sosialisasi Reduce, Reuse dan Recycle (3R) bersama GenBI Malang di SDN Oro oro Ombo 01 Kota Batu
- Peserta Pelatihan GenBI Youth Camp (GYC) 2019 di Kabupaten Malang
- Peserta GenBI Virtual Academy 2020 oleh Bank Indonesia bersama GenBI seluruh Indonesia