

**PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2018-2020)**

SKRIPSI



Oleh

IMRO'ATUL AZIZAH

NIM : 18510178

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2022**

**PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2018-2020)**

SKRIPSI

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



Oleh
IMRO'ATUL AZIZAH
NIM : 18510178

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2022**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2018-2020)

SKRIPSI

Oleh

IMRO'ATUL AZIZAH

NIM : 18510178

Telah disetujui pada tanggal 14 Juni 2022

Dosen Pembimbing,



Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si
NIP 196702271998032 001

Mengetahui :

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM
NIP 19740604 200604 1 002

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2018-2020)**

SKRIPSI

Oleh
IMRO'ATUL AZIZAH
NIM: 18510178

Telah Diverifikasi di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 05 Juli 2022

Susunan Dewan Penguji :

1. Ketua Penguji
Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA
NIP. 196708162003121001
2. Pembimbing/Sekretaris
Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si
NIP. 196702271998032001
3. Penguji Utama
Fitriyah, S. Sos., MM
NIP. 197609242008012012

Tanda Tangan



Disahkan oleh :

Ketua Program Studi,

Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 19740604 200604 1 002

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim, saya persembahkan skripsi ini kepada:

Ayah dan Ibuku

Bapak M. Zainuri dan Ibu Siti Sulamiyah yang telah berjuang dengan ikhlas dan selalu mendoakan disetiap waktu, menyebut namaku dikala sujud beliau demi kesuksesan dan keberhasilanku dengan penuh tulus yang tak kenal lelah dan batas waktu.

Dosen Pembimbingku

Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si dengan kesabarannya dalam menuntun saya untuk menyelesaikan tugas akhir ini

Saudaraku

Kakak saya Kholifatul Khoiriyah yang selalu memberi dukungan dengan menghibur saya dikala saya pusing dan lelah saat mengerjakan skripsi.

Keluargaku

Terimakasih kepada keluargaku yang selalu memberikan dukungan setiap langkahku untuk berhasil dan sukses untuk maju, mendoakan agar ilmu yang aku tempuh menjadi barakah untuk menaikkan derajat kedua orang tuaku.

Teman-temanku

Terimakasih kepada teman-teman Jurusan Manajemen Angkatan 2018, tak lupa kepada teman-teman terbaikku yang selalu ada disetiap saat, ketika aku dalam keadaan suka maupun duka, Fairys, Farikha, Meisita, Zakiya, Melin, Heni, Yusril, Risa, dan masih banyak lagi yang tidak bisa kusebutkan satu persatu karena ku tahu masih banyak yang berharga dan pantas dijaga yaitu teman-temanku.

HALAMAN MOTTO

“Belajarliah dari sebuah kegagalan, jadikan kegagalan sebagai penyemangatmu”.

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Imro'atul Azizah
NIM : 18510178
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul: **PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020)** adalah hasil saya sendiri, bukan duplikasi dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 14 Juni 2022

Hormat saya,



Imro'atul Azizah

NIM: 18510178

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. M. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Muhammad Sulhan, SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu memberikan motivasi, arahan, dan semangat untuk membimbing dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ayah, Ibu, Kakak, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan dukungan secara mutlak baik dalam doa, dalam sujud mereka, usaha mencarikan objek penelitian dan memotivasi abadi untuk saya dalam menyelesaikan skripsi jenjang Strata 1.
7. Kakak Angkatan 2017 yang selalu memberikan semangat, motivasi dan arahan dari bimbingan sampai sekarang skripsi selesai.

8. Teman-teman seperjuangan dan rekan mahasiswa manajemen 2018 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
9. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa aku sebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin...

Malang, 14 Juni 2022



Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN SAMPUL DALAM	i
HALAMAN LEMBAR PERSETUJUAN	ii
HALAMAN LEMBAR PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERNYATAAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR GRAFIK	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	14
1.3 Tujuan Penelitian	15
1.4 Manfaat Penelitian	16
1.4.1 Aspek Teoritis	16
1.4.2 Aspek Praktis	16
1.5 Batasan Penelitian	17
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	18
2.1 Penelitian Terdahulu	18
2.1.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	48
2.2 Kajian Teoritis	49

2.2.1 Teori <i>Signaling</i>	49
2.2.2 Teori <i>Packing Order</i>	49
2.2.3 Teori <i>Trade Off</i>	50
2.2.4 Kinerja Keuangan	51
2.2.5 Likuiditas	53
2.2.6 Struktur Modal	56
2.2.7 Pertumbuhan Pertumbuhan	59
2.2.8 Nilai Perusahaan	62
2.2.8 Profitabilitas	65
2.3 Kerangka Konseptual.....	69
2.4 Hipotesis Penelitian	70
2.4.1 Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	70
2.4.2 Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas	72
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Profitabilitas	75
2.4.4 Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	76
BAB 3 METODE PENELITIAN	79
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	79
3.2 Lokasi Penelitian	79
3.3 Populasi dan Sampel	80
3.3.1 Populasi	80
3.3.2 Sampel	80
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	81
3.5 Data dan Jenis Data	84
3.6 Teknik Pengumpulan Data	84
3.7 Definisi Operasional Variabel	85
3.8 Analisis Data	87
3.8.1 Analisis Deskriptif	88

3.8.2 Analisis <i>Partial Least Squares</i>	88
3.8.3 Model Pengukuran	89
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	93
4.1 Hasil Penelitian.....	93
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	93
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif	95
4.1.3 Hasil Uji <i>PLS-SEM</i>	100
4.1.3.1 Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	100
4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	105
4.1.3.3 Hasil Uji <i>Intervening</i>	113
4.1.3.4 Hasil Uji R-Kuadrat	116
4.2 Pembahasan	117
4.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	117
4.2.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	121
4.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	126
4.2.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas	131
4.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	134
4.2.6 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas	137
4.2.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Profitabilitas	140
4.2.8 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Profitabilitas	143
4.2.9 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Profitabilitas	146
4.2.10 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Profitabilitas	149
BAB 5 PENUTUP	152
5.1 Kesimpulan	152
5.2 Saran	155

DAFTAR PUSTAKA	157
LAMPIRAN-LAMPIRAN	162

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	26
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	43
Tabel 3.1 Tahap Pengambilan Sampel	80
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	80
Tabel 3.3 Devinisi Operasional Variabel	84
Tabel 4.1 Hasil Rata-rata Variabel	94
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel	94
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Convergent Validity</i>	100
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Discriminant Validity (AVE)</i>	101
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Discriminant Validity (Cross Loading)</i>	102
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Realibility</i>	103
Tabel 4.7 Uji Korelasi Variabel Laten Langsung	104
Tabel 4.8 Uji Korelasi Variabel Laten Tidak Langsung	110
Tabel 4.9 Uji <i>R-Square</i>	112

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	70
Gambar 4.1 Hasil Pengolahan Statistik <i>PLS-Algorithm</i>	100
Gambar 4.2 Hasil Pengolahan Statistik <i>Bootstapping</i>	104

DAFTAR GRAFIK

Grafik 2.1 Kerangka Konseptual	70
Grafik 4.1 Perkembangan Tingkat Likuiditas	95
Grafik 4.2 Perkembangan Tingkat Struktur Modal	97
Grafik 4.2 Perkembangan Tingkat Nilai Perusahaan	98
Grafik 4.1 Perkembangan Tingkat Profitabilitas	99
Grafik 4.2 Perkembangan Tingkat Struktur Modal	98

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Populasi Penelitian
- Lampiran 2 Data Likuiditas Perusahaan BEI 2018-2020
- Lampiran 3 Data Struktur Modal Perusahaan BEI 2018-2020
- Lampiran 4 Data Pertumbuhan Penjualan BEI 2018-2020
- Lampiran 5 Data Nilai Perusahaan Perusahaan BEI 2018-2020
- Lampiran 6 Data Profitabilitas Perusahaaan BEI 2018-2019
- Lampiran 7 Hasil Output PLS *Alghorithm*
- Lampiran 8 Hasil Analisis Deskriptif
- Lampiran 9 Hasil Uji Validitas dan Reabilitas
- Lampiran 10 Hasil Uji *cross Loading*
- Lampiran 11 Hasil Output *Bootstapping*
- Lampiran 12 Hasil Uji Inner Model
- Lampiran 13 Surat Keterangan Penelitian
- Lampiran 14 Bukti Konsultasi
- Lampiran 15 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme
- Lampiran 16 Biodata Penulis

ABSTRAK

Azizah, Imro'atul, 2022. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). Skripsi, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Pembimbing : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si.

Kata Kunci : Likuiditas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

Ketatnya persaingan antar perusahaan akibat perkembangan teknologi yang melesat membuat perusahaan harus menentukan strategi yang tepat agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan menjadi salah satu hal yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan dapat tercermin dari tinggi rendahnya harga suatu saham, hal ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham diantaranya adalah kinerja perusahaan yang dapat diukur dengan rasio keuangan seperti likuiditas dan profitabilitas. Faktor internal lainnya yang dapat memberikan kontribusi pada nilai perusahaan adalah struktur modal dan pertumbuhan penjualan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh profitabilitas.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data kuantitatif dengan data sekunder. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan jumlah 559 perusahaan merupakan populasi dalam penelitian ini. *Purposive sampling* digunakan sebagai teknik sampling dan mendapatkan 50 sampel perusahaan. Analisis data yang digunakan berupa *PLS-SEM* dengan alat analisis software SmartPLS versi 3.3.0.

Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat menyelesaikan hutang jangka pendek dengan baik, maka asset perusahaan dikelola dengan maksimal. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan belum mampu mengelola modal yang dimiliki atas hutang jangka panjangnya. Pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat menyeimbangkan antara laba yang di peroleh dengan pembayaran hutangnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak dapat berpengaruh terhadap profitabilitas. Perusahaan tidak mampu mengelola laba yang dihasilkan untuk menutup hutang, modal yang dikeluarkan, dan asset perusahaan. Sebagai variabel intervening, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan jika laba yang dihasilkan belum digunakan dengan maksimal, sehingga nilai perusahaan belum mencapai pada nilai yang optimal.

ABSTRACT

Azizah, Imro'atul, 2022. *The Effect of Capital Structure, and Sales Growth on Company Value With Profitability as an Intervening Variable (Study on companies on thr IDX for the 2018-2020 Period)*. Thesis, Department of Management, Faculty of Economics, State Islamic University of Maulana Malik Ibrahim Malang.

Advisor : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si.

Keyword : Likuidity, Capital Structure, Sales Growth, Company Value, Profitability

The tight competition between companies due to the rapid development of technology that has strengthened the company must determine the right strategy so that investors are interested in investing. The value of the company is one of the things that investors can consider in investing. The value of the company can be reflected in the high and low price of a stock, this can be influenced by several factors. Internal factors that affect stock prices include company performance which can be measured by financial ratios such as liquidity and profitability. Other internal factors that can provide contribusion on the value of the company are the capital structure and sales growth. The purpose of this study is to test and analyze the effect of liquidity, capital structure, and sales growth on the value of the company mediated by profitability.

The type of data used in this study is in the form of quantitative data with secondary data. Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 201 8-2020 with a total of 559 companies are the population in this study. Purposive sampling was used as a sampling technique and obtained 50 company samples. The data analysis used is in the form of PLS-SEM with the SmartPLS software analysis tool version 3. 3.0.

The results of the studyproved that liquidity has a significant negative effect on the value of the company. The company can settle short-term debt well, so the company's assets are managed optimally. The capital structure has no influence on the value of the enterprise. The company has not been able to manage the capital held on its long-term debt. Sales growth and profitability have a significant positive effect on the value of the company. The company can balance the profit obtained with the payment of its debts, so as to increase the value of the company. Liquidity, capital structure, and sales growth cannot affect profitability. The company is unable to manage the profits generated to cover debts, capital issued, and company assets. As an intervening variable, profitability is not able to mediate the influence of liquidity, capital structure, and sales growth on the value of the company. This can be interpreted if the resulting profit has not been used optimally, so that the company's value has not reached the optimal value.

مستخلص البحث

امراتول، عزيزة 2022. "تأثير السيولة وهيكل رأس المال ونمو المبيعات على قيمة الشركة والربحية كمتغير تدخل (دراسة الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018-2022)". أطروحة ، قسم الإدارة ، كلية الاقتصاد ، مولانا مالك إبراهيم الدولة الإسلامية جامعة مالانج.

المشرف : د . ح . عمروتول خسانة، م. ساء. س. أكث

الكلمات المفتاحية : السيولة و هيكل رأس المال و نمو المبيعات و الشركة القيمة و الربحية

المنافسة الشديدة بين الشركات بسبب التطورات التكنولوجية السريعة تجعل الشركات مضطرة إلى تحديد الإستراتيجية الصحيحة بحيث يهتم المستثمرون باستثمار رؤوس أموالهم. تعتبر قيمة الشركة من الأمور التي يمكن للمستثمرين أخذها في الاعتبار عند الاستثمار. يمكن أن تنعكس قيمة الشركة في السعر المرتفع والمنخفض للسهم، ويمكن أن يتأثر ذلك بعدة عوامل. تشمل العوامل الداخلية التي تؤثر على أسعار الأسهم أداء الشركة الذي يمكن قياسه بالنسب المالية مثل السيولة والربحية. العوامل الداخلية الأخرى التي يمكن أن تسهم في قيمة الشركة هي هيكل رأس المال ونمو المبيعات. كان الغرض من هذه الدراسة هو فحص وتحليل تأثير السيولة وهيكل رأس المال ونمو المبيعات على قيمة الشركة بوساطة الربحية.

يستخدم هذا البحث بالمنهج الكمي مع بيانات ثانوية. يمثل السكان في هذه الدراسة الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018-2020 بإجمالي 559 شركة. تم استخدام أخذ العينات الهادف *Purposive sampling* كأسلوب لأخذ العينات والحصول على 50 عينة من الشركات. تحليل البيانات المستخدمة في شكل PLS-SEM باستخدام أداة التحليل SmartPLS الإصدار 3.3.0.

ونائج هذا البحث هو أن السيولة لها تأثير سلبي معنوي على قيمة الشركة. يمكن للشركة تسوية الديون قصيرة الأجل بشكل جيد، ثم تتم إدارة أصول الشركة على النحو الأمثل. هيكل رأس المال ليس له تأثير على قيمة الشركة. لم تكن الشركة قادرة على إدارة رأس المال لديها من ديونها طويلة الأجل. نمو المبيعات والربحية لهما تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة. يمكن للشركات تحقيق التوازن بين الأرباح المكتسبة ومدفوعات الديون، وذلك لزيادة قيمة الشركة. السيولة وهيكل رأس المال ونمو المبيعات ليس لها أي تأثير على الربحية. الشركة غير قادرة على إدارة الأرباح المتولدة لتغطية الديون ورأس المال المصدر وأصول الشركة. كمتغير متداخل، فإن الربحية غير قادرة على التوسط في تأثير السيولة وهيكل رأس المال ونمو المبيعات على قيمة الشركة. يمكن تفسير ذلك إذا لم يتم استخدام الربح الناتج على النحو الأمثل، بحيث لا تصل قيمة الشركة إلى القيمة المثلى.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pada tingkat kegiatan investasi yang terjadi di dalam pasar modal dapat dikatakan selalu mengalami tingkat kemajuan kearah yang positif dalam setiap tahunnya dengan sangat pesat. Hal itu juga didukung oleh investor yang semakin mudah dalam memperoleh suatu informasi yang berhubungan dengan investasi, sehingga hal ini dapat memberikan peningkatan pada pengetahuan investor mengenai kegiatan berinvestasi yang bersifat optimal dalam mencapai keuntungan yang mereka inginkan. Hal ini diungkapkan oleh Supranoto Prajogo, selaku Direktur dari KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia), bahwa pertumbuhan total investor hingga akhir November 2020 sudah menembus 45,51 persen, jika dibandingkan dengan tahun 2019, jumlah investor tersebut mengalami peningkatan hingga 2,484 juta orang. Dengan catatan yakni jumlah *single investor identification* sebesar 3,615 juta orang, untuk 3,582 juta orang sebagai investor individu serta sisanya yakni 32.183 merupakan investor perusahaan atau institusi.

Beberapa calon investor sudah melakukan investasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana calon investor tersebut berharap akan memperoleh profit yang didapat dari selisih harga pada saat investor tersebut melakukan transaksi beli maupun jual saham tersebut. Pada umumnya seseorang melakukan investasi tersebut memiliki motif untuk mengadakan terjadinya peluang ketika masa depan

dalam rangka pertumbuhan kesejahteraan dari segi finansial terhadap aset yang dimilikinya kini (Lubis, 2016:1). Namun pada realitasnya, harapan mereka tidak selalu sesuai dengan ekspektasi profit yang diinginkan. Oleh karena itu, sebuah perusahaan akan berusaha memaksimalkan kinerjanya, sehingga profit yang diperoleh pun akan meningkat dan memperoleh kepercayaan dari calon investor. Perusahaan yang terdaftar pada BEI merupakan suatu perusahaan yang dapat di akses dengan mudah terkait informasi perusahaan secara detail. Dimana perusahaan yang tercatat dalam BEI telah mampu memberikan kontribusi yang baik di pasar modal yang berhubungan dengan perekonomian di Indonesia yang terbukti terus mengalami peningkatan kearah yang bernilai positif, mengacu pada perolehan data statistik yang tertulis di BEI.

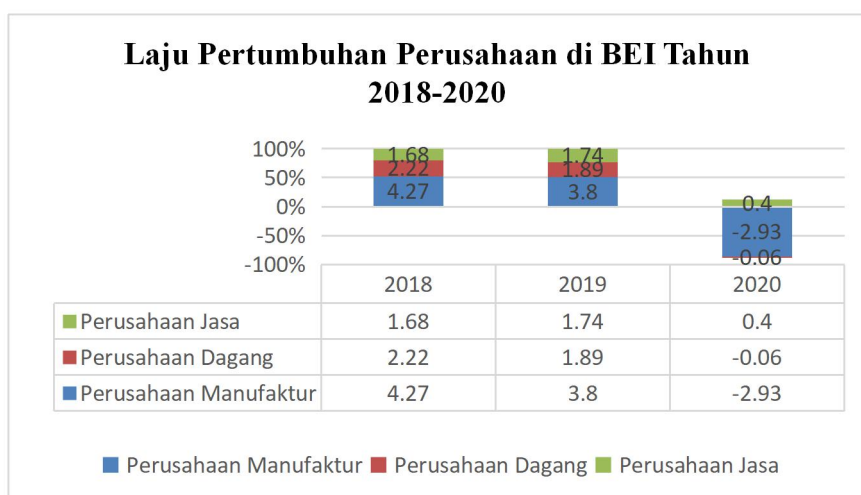
Data peningkatan lima tahun terakhir menunjukkan total dana yang dimobilisasi dunia usaha melalui penerbitan saham maupun surat hutang sudah mencapai Rp592 triliun. Dana tersebut telah ikut mendukung aktivitas bisnis kalangan perusahaan *public*. Kontribusi ini telah berkembang sejak 2015, dimana pada saat itu nilai kapasitas saham perusahaan tercatat di BEI terus meningkat mencapai 5.000 triliun rupiah. Selain sebagai sumber pendanaan bagi dunia usaha, pasar modal juga menjadi salah satu tolak ukur kemajuan perekonomian Indonesia. Pasar modal Indonesia memiliki potensi yang besar untuk terus tumbuh dalam jangka panjang jika dilihat dari penetrasi pasar terhadap perekonomian domestik (idx.co.id, 2015).

Kontribusi yang telah diterapkan mengalami penurunan di dua tahun belakangan ini dikarena adanya guncangan di hampir seluruh wilayah di

Indonesia akibat pandemi Covid-19 yang menyerang di Indonesia. Pasar modal dan para investor dituntut untuk selalu waspada terhadap fenomena yang akan terjadi dimasa yang akan mendatang. Maka dalam pengambilan keputusan seorang investor tentunya membutuhkan data pertumbuhan perusahaan yang telah bergabung atau terdaftar di BEI. Salah satunya investor bisa melihat dari internal dan eksternal perusahaan seperti mengetahui grafik laju perkembangan perusahaan pada setiap tahunnya.

Gambar 1.1

Laju Pertumbuhan Perusahaan di BEI Tahun 2018-2020



Sumber: www.infovesta.com, 2021

Dari grafik diatas, menurut data pergerakan laju pertumbuhan perusahaan di BEI pada tahun 2018-2020 dapat diketahui bahwa hampir seluruh sektor perekonomian di Indonesia mengalami penurunan drastis dikarenakan adanya dampak dari pandemi Covid-19 ini. Laju pertumbuhan jika dilihat dari grafik tersebut pada tahun 2020 perusahaan banyak yang mengalami penurunan hingga mencapai angka minus (-). Pada tahun 2018 laju pertumbuhan pada perusahaan

manufaktur sebesar 4,27%, kemudian tahun 2019 mengalami penurunan yang cukup tinggi menjadi 3,80%, dan pada tahun 2020 kembali menurun hingga nilai minus menjadi -2,93%. Sementara pada perusahaan dagang laju pertumbuhan mengalami penurunan, yaitu tahun 2018 sebesar 2,22%, tahun 2019 menjadi 1,89% dan pada tahun 2020 sebesar -0,06%. Pada perusahaan jasa laju pertumbuhan mengalami fluktuatif, yaitu di periode atau tahun 2018 dengan jumlah mencapai 1,68%, tahun 2019 menjadi 1,74% dan tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 0,40%.

Dalam konteks internal, ada beberapa yang harus diperhatikan para investor salah satunya tingkat nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan sangat berhubungan dengan harga saham. Menurut Sartono (2013: 70) harga saham dapat diartikan suatu *price* pasar dari sebuah mekanisme penawaran dan permintaan yang tersedia pada pasar modal. Sementara Astiwenatu dan Handini (2020: 56) menyatakan jika terjadinya fluktuasi harga saham menjadikannya salah satu faktor yang mengindikasikan adanya kesuksesan kinerja pada suatu emiten. Suatu emiten dapat dikatakan memiliki kinerja atau prospek yang bagus, yakni ketika harga yang tercermin pada saham tersebut mempunyai nilai yang tinggi. Harga saham dari waktu satu ke waktu lain akan terus mengalami perubahan naik atau turun.

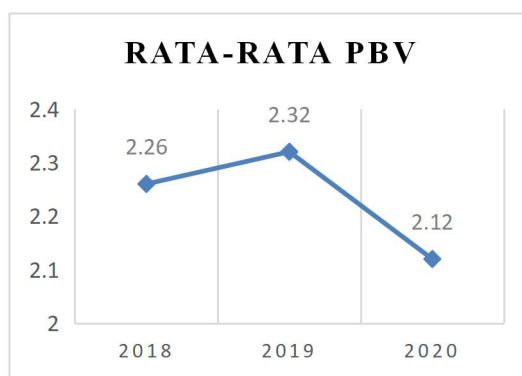
Perubahan yang terjadi akan digantungkan pada kekuatan antara permintaan saham dan penawaran di *price* saham tersebut. Jika saham beredar mengalami kelebihan pada permintaan, maka hal ini akan membuat harga saham mengarah naik atau meningkat. Apabila ada perubahan berupa kelebihan pada

penawaran saham perusahaan, harga saham akan menjurus kearah penurunan. Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai pasar dari penawaran nilai saham, menyiratkan makna jika nilai pasar bisa diukur dari tingkat besar kecilnya nilai perusahaan dari suatu emiten tersebut (Prasetya, 2020). Oleh karena itu, nilai perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan penawaran harga saham karena kemakmuran dari pemegang saham tercermin dari nilai perusahaan.

Indikator perhitungan *Price Book Value (PBV)* merupakan tolak ukur nilai perusahaan yang sering digunakan. *Price Book Value (PBV)* diartikan rasio ini menunjukkan tingkat seberapa jauh perusahaan bisa menciptakan suatu nilai perusahaan dengan ukuran yang relatif baik terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. PBV ada umumnya dapat diukur dengan perbandingan harga pada saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

Gambar 1.2

Perkembangan Grafik Rata-Rata PBV Perusahaan di BEI 2018-2020



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Perkembangan dari tingkat nilai perusahaan pada seluruh perusahaan BEI mengalami penekanan yang cukup tinggi diakibatkan adanya pandemi virus Corona (Covid-19) tersebar dibanyak negara. Hal ini menyebabkan banyak

perusahaan yang mengalami penurunan harga pada saham yang minus (-), dikarenakan hal tersebut kebanyakan investor memilih untuk mengurangi penanaman modal di perusahaan tertentu. Saat tahun 2018, perolehan nilai rata-rata dari nilai perusahaan sebesar 2,26. Tahun 2019, nilai rata-rata dari perhitungan nilai perusahaan mengalami peningkatan yang diperoleh sebesar 2,32. Tahun 2020, grafik kontruk nilai perusahaan menunjukkan nilai sebesar 2,12, di periode terakhir tersebut mengalami penurunan kembali. Perolehan nilai yang fluktuatif pada nilai perusahaan diakibatkan oleh adanya tingkat persaingan dalam bisnis dan kondisi perekonomian yang berubah secara dratis dan global. Penurunan juga dapat diakibatkan oleh persaingan antar perusahaan dalam kontek yang sejenis, sehingga membuat beberapa perusahaan memperoleh kesulitan dan hambatan dalam mendapatkan laba yang konsisten, serta hambatan perusahaan saat meningkatkan jumlah saham yang beredar.

Dalam situasi ini, setiap pemilik emiten biasanya secara konsisten menunjukkan kepada pendukung keuangan bahwa organisasi mereka cocok sebagai usaha pilihan. Jika pemilik emiten tidak memiliki pilihan untuk menunjukkan tanda yang layak pada nilai nilai perusahaan, maka bisa dimaknai jika nilai berada di atas atau di bawah nilai sebenarnya (Suffah dan Akhmad, 2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain keputusan pendanaan, likuiditas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Namun, dari beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan (Alfredo, 2011).

Indikator pertama dalam kajian ini yang memiliki hubungan dengan nilai perusahaan adalah likuiditas. Besarnya nilai rasio likuiditas mencerminkan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Nilai likuiditas perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik oleh investor ketika memiliki nilai likuiditas yang tinggi. Rasio likuiditas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Murhadi, 2013:57). Gultom, et al (2013) menjabarkan jika dalam suatu emiten yang berhasil dalam perolehan tingkat nilai likuiditas yang melebihi standarnya maka dapat menunjukkan adanya kemungkinan dalam tumbuhnya suatu emiten akan lebih cenderung relative tinggi. Dapat disimpulkan jika suatu emiten semakin likuid, maka kreditur akan memiliki tingkat kepercayaan pada emiten yang semakin tinggi juga dalam meminjamkan aset atau dana mereka yang dimiliki oleh pemegang saham..

Tingginya tingkat likuiditas perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor. Investor beranggapan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki kinerja perusahaan yang baik dikarena semakin tinggi tingkat nilai likuiditas maka nilai perusahaan dalam emitan akan semakin tinggi juga. Kondisi ini dapat membuat calon penanam modal percaya terhadap perusahaan tersebut untuk menginvestasikan modalnya sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham juga tinggi (Eltya, Topowijono, & Aziza, 2016).

Likuiditas dalam pengkajian dan pengujian kali ini akan dihitung dengan tinggi rendahnya perolehan dari *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* digunakan sebagai indikator likuiditas pada penelitian ini didefinisikan sebagai ukuran yang berfungsi untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar yang dimiliki (Sudiani & Darmayanti, 2016). CR menunjukkan jumlah persediaan yang dimiliki oleh emiten lalu ditambahkan aset yang mudah dicairkan atau dapat dengan cepat diubah menjadi kas dalam satu tahun (Hanafi & Halim, 2005: 212). Adapun penelitian terdahulu menurut Andini Nurwulandari, Yudi Wibowo & Hasanudin, (2021), Dody Hapsoro & Zaki Naufal Falih, (2020), menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan. Sementara Made Olivia Dwi Putri & I Gst. Bgs. Wiksuana, (2021), I Gede Adiputraa, & Atang Hermawan, (2020) menjelaskan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan. Arfin Taniman & Jonnardi, (2020), likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu nilai perusahaan diindikasikan dapat dipengaruhi oleh struktur modal, dimana hal ini dapat terjadi di beberapa perusahaan. Dalam suatu perusahaan, penentuan pada biaya suatu modal juga dapat diperlukan dalam membiayai kegiatan operasional yang terjadi di perusahaan. Struktur modal dapat dijadikan acuan dalam beberapa faktor yang akan memiliki efek pada posisi keuangan emiten. Peningkatan atau penurunan pada nilai perusahaan juga berhubungan dalam perusahaan menentukan suatu kebijakan pada struktur modal perusahaan. Manajer keuangan berkaitan dengan kebijakan tersebut dapat menggunakan instrumen ekuitas maupun utang untuk menjalankan bisnisnya (Gill,

Biger & Mathur, 2011). Ada dua sumber modal perusahaan yakni pendanaan eksternal dan internal. Selain itu, struktur modal bisa menjadi pengaruh pada nilai industri dapat dilihat dari hubungan penggunaan utang dan ekuitas yang terjadi pada biaya modalnya.

Teori yang berkaitan dengan kontruk struktur modal yakni *trade-off theory*. Keown dalam Rodoni (2014) berpendapat bahwa jika emiten menggunakan asumi pada nilai *leverage* maka emiten akan mendapatkan keuntungan atau manfaat dari pengeluaran penurunan tarif pajak (*tax shield*). Sehingga pada umumnya emiten lebih menyukai hutang atau kewajiban untuk memanfaatkan dalam peningkatan keuntungan, serta bisa menekan tingginya beban pajak emiten. Sementara menurut *pecking order theory* yang menyatakan ketika kondisi keuangan internal dalam emiten tidak bisa mencukupi kegiatan operasionalnya, emiten akan lebih tertarik untuk menerbitkan hutang dibandingkan harus menerbitkan saham, jika kondisi keuangan internal sedang tidak mencukupi (Rodoni, 2014:137). Penyebabnya dapat diketahui jika para penyandang dana menerima bahwa perluasan kewajiban organisasi merupakan salah satu cara bagi pimpinan emiten untuk memberikan data bahwa emiten dalam kondisi baik.

Struktur modal diukur oleh *debt to equity ratio* (DER) dengan membandingkan perhitungan dari banyak hutang emiten dan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Adapun sttudi penelitian terdahulu mengenai efek yang diberikan struktur modal pada nilai perusahaan. Penelitian dari Jholant Bringg Luck Amelia Br Sinaga, Albert Chandra, Cindy Francella, & Sulina (2021), Irdha

Yusra, dkk (2019), menjelaskan jika struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Roy Budiharjo (2020), Umar, Rasmi Nur Anggraeni & Sri Haryani (2020), menjelaskan jika struktur modal dan profitabilitas memberi dampak positif yang signifikan kepada nilai perusahaan. Sementara Andi Runis Makkulau, Fakhry Amin & Abdul Hakim (2018), menyatakan jika struktur modal (DER) memiliki efek yang positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga terbukti dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk menilai pencapaian emiten di kemudian hari. *Sales growth* juga digunakan untuk menunjukkan keseriusan emiten dalam persaingan antar emiten lainnya. Jika pertumbuhan penjualan dalam kondisi yang baik dan semakin meningkat, hal ini bisa meramalkan tingkat nilai perusahaan yang besar juga. Salah satu perkembangan emiten harus terlihat dari ekspansi dalam kesepakatan dari satu tahun ke tahun lainnya. Kesepakatan mempengaruhi emiten dalam memperoleh manfaat, yang harus dijunjung tinggi oleh sumber daya dalam emiten. Peningkatan atau pengembangan dalam penjualan adalah salah satu elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi para pendukung keuangan perusahaan yang perkembangannya bagus, ini adalah perspektif yang menguntungkan dalam mendapatkan keuntungan dari usaha mereka. Fakta bahwa sebuah perusahaan dapat berkembang membuat peningkatan pada penjualannya menjadi salah satu buktinya.

Pertumbuhan penjualan sering digunakan oleh beberapa pihak seperti investor, kreditur, dan pihak lain untuk melihat kondisi suatu perusahaan. Dengan

melihat keadaan penjualan tahun sebelumnya, emiten dapat memaksimalkan sumber daya atau aset yang ada dalam meningkatkan nilai perusahaan saat ini dengan menggunakan data pertumbuhan penjualan untuk memproyeksikan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Adapun penelitian dari Zalfa Yulimtinan & Suci Atiningsih (2021), menghasilkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Bayu Ajie Santoso & Anindhyta Budiarti (2020), menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ida Ayu Puspita Trisna Dewi & I Ketut Sujana (2019), menunjukkan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Leang Andriani (2018), menghasilkan pertumbuhan penjualan yang diproksi dengan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bela Febriana Fista, & Dini Widyawati (2017), menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif.

Dalam suatu emiten dapat dinilai memiliki performa yang bagus apabila emiten tersebut dapat memperoleh tingkat keuntungan yang optimal. Profitabilitas dapat dijadikan salah satu faktor yang bisa memberikan dampak ada nilai perusahaan. Perkembangan yang terjadi pada tingkat nilai profitabilitas tidak bisa diremehkan atau dibiarkan, hal ini dikarenakan jika peningkatan pada profitabilitas sangat diperlukan untuk melihat survivabilitas jangka panjang pada perusahaan. Dalam hal ini, dengan adanya pembayaran bunga pada utang akan memiliki dampak pada pengurang pajak. Sementara itu, penambahan utang yang terjadi dipendanaan akan memberikan penurunan nilai profitabilitas perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan jika rasio profitabilitas diartikan sebagai tingkat laba bersih yang dapat dicapai perusahaan ketika menjalankan kegiatannya (Husnan, 2015: 317). Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan bagaimana suatu perusahaan memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan laba yang maksimal. Apabila terjadi pertumbuhan pada nilai profitabilitas berarti pada masa depan industri akan dikatakan atau dinilai memiliki sudut pandang dari sebuah industri yang semakin optimal dan baik dari tahun sebelumnya. Sehingga hal ini membuat nilai perusahaan lebih di percaya atau dipandang sempurna oleh calon pemegang saham.

Perspektif *signaling theory* menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Tingginya profitabilitas perusahaan akan mengindikasikan sinyal positif terhadap prospek masa depan perusahaan yang dapat memicu investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan profitabilitas perusahaan akan membuat investor tertarik karena prospek perusahaan dipandang baik.

Return On Equity dalam penelitian ini difungsikan sebagai indikator profitabilitas. ROE adalah suatu pengukuran yang digunakan untuk menilai kesanggupan perusahaan secara keseluruhan modal yang ada dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio ROE cukup tinggi berarti perusahaan tersebut berkerja cukup efektif, sehingga akan menjadi daya tarik bagi investor yang

mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan. ROE dipilih karena dinilai dapat mengukur efisiensi perusahaan dalam menciptakan laba pada masa lampau untuk distimasiakan di masa mendatang secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:372). Penelitian dari Ratna Puspita Sari, & Armanto Witjaksono (2021), Mubyarto (2020), menjelaskan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ferdinand Napitupulu & Juli Anggelika (2021), menyatakan apabila profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Dian Kristianti & John E. H. J. Foeh (2020), Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, & Komala Inggawati (2020), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang mendasari nilai perusahaan adalah *signalling theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Mondigliani (1961) menyatakan jika terdapat penyesuaian strategi laba dapat digunakan oleh pendukung keuangan sebagai tanda sehubungan dengan kondisi keuangan organisasi di kemudian hari, menyiratkan bahwa besarnya laba merupakan tanda atau indikasi masa depan. Secara sederhana teori ini menjelaskan tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Teori sinyal menjelaskan elemen-elemen apa saja yang membuat sinyal tersebut meyakinkan atau menarik untuk para investor menanamkan modal mereka.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas difungsikan sebagai variabel intervening, dapat dimaknai sebagai variabel yang secara teoritis dapat memberikan dampak pengikat antara hubungan variabel eksogen dan endogen yang diakhirnya menjadi hubungan yang tidak langsung. Pemilihan profitabilitas

sebagai variabel intervening dikarenakan profitabilitas memiliki pengaruh penting dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki arti bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi pula. Tingginya profitabilitas perusahaan akan mengindikasikan sinyal positif terhadap prospek masa depan perusahaan yang dapat memicu investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin baik tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam efektivitas memperoleh keuntungan sehingga citra emiten di masa mendatang dapat dinilai dalam kondisi yang semakin baik bagi investor sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran diatas peneliti akan meneliti perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan pada perusahaan tersebut memiliki peranan yang penting bagi perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020).”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada penjabaran latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020?
2. Apakah likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh langsung terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020?
3. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020?
4. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada penjabaran rumusan masalah di atas, maka peneliti merumuskan beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020.
4. Untuk mengetahui profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Peneliti mengharapkan hasil penelitian ini nantinya akan mendatangkan manfaat bagi pihak-pihak sebagai berikut:

- a. Aspek Teoritis

Pengujian dari penelitian ini dikonstruksikan mampu menyalurkan ide, penambahan tingkatan pada pengetahuan dan wawasan mengenai variabel yang dipakai dalam penelitian dan diharapkan mampu menyumbang pengembangan manajemen keuangan di masa mendatang.

- b. Aspek Praktis

1. Bagi penanam modal atau investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan atau bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi serta dapat memberikan atau menambah informasi kepada calon atau para investor dalam menanamkan modalnya pada sektor keuangan. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, para investor dapat

membuat keputusan yang tepat dalam menentukan investasi yang dapat memaksimalkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

2. Bagi emiten

Peneliti mengharapkan dapat membantu perusahaan dalam melakukan evaluasi kinerja khususnya kinerja keuangan kedepannya.

3. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menyalurkan informasi pada bidang pendidikan terkait likuiditas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumber bacaan di bidang manajemen keuangan serta bisa dijadikan sebagai pembandingan, saran, serta referensi untuk penelitian kedepannya sehingga bermanfaat bagi peneliti selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian pada studi ini untuk mempersempit ruang lingkup penelitian, sehingga cakupan data yang terlalu luas akan mempengaruhi hasil penelitian yang didapat. Oleh karena itu, batasan penelitian ini yakni pada perusahaan yang listing sebelum tahun penelitian dan terdaftar di BEI selama tahun 2018 hingga 2020. Di samping itu, sampel yang diteliti pada studi ini meliputi seluruh perusahaan yang telah tercatat di BEI secara konsisten selama

periode 2018 sampai 2020, serta perusahaan tersebut juga berpartisipasi secara aktif dalam perdagangan saham selama periode yang sudah ditentukan dalam penelitian ini, yakni mulai tahun 2018 hingga 2020. Di samping itu, penggunaan variabel endogen atau terikat yang di pilih adalah nilai perusahaan. Sementara variabel bebas atau eksogen terdapat 3 macam yakni likuiditas, struktur modal dan pertumbuhan penjualan serta profitabilitas berkedudukan sebaga pemediasi antar vaeiabek endigen dan eksogen.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil pengkajian terdahulu dilakukan oleh Andini Nurwulandari, Yudi Wibowo & Hasanudin (2021) yang berjudul *Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan hubungan langsung dan tidak langsung CR, ROE, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh struktur modal. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara langsung memiliki efek negatif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal bisa menjadi pemediasi dari konstruk profitabilitas serta ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian dari Made Olivia Dwi Putri & I Gst. Bgs. Wiksuana (2021) yang berjudul *The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated by Dividend Policy*. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa likuiditas memiliki dampak negatif serta ada signifikan terhadap nilai

perusahaan, profitabilitas memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen tidak mampu menjadi pemediasi dari likuiditas dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Berdasarkan studi pengujian terdahulu oleh Dody Hapsoro & Zaki Naufal Falih (2020) yang berjudul *The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengungkapan emisi karbon dalam memoderasi pengaruh dari variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas dapat berpengaruh kearah positif serta signifikan pada nilai perusahaan, rasio profitabilitas dapat berpengaruh positif namun tidak terdapat nilai signifikasinya terhadap nilai perusahaan, pengungkapan emisi karbon dapat menjadi pemoderasi hubungan pengaruh atas ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROE) pada nilai perusahaan, pengungkapan emisi karbon tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian terdahulu dari I Gede Adiputraa, & Atang Hermawan (2020) yang berjudul *The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel CSR, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa CSR berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya yang dilakukan oleh Arfin Taniman & Jonnardi (2020) yang berjudul Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa besar pengaruh secara langsung atas variabel leverage, dan likuiditas (CR), serta ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Dari pengujian tersebut didapatkan hasil bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Jholant Bringg Luck Amelia Br Sinaga, Albert Chandra, Cindy Francella, dan Sulina (2021) yang berjudul *The Effect of Liquidity, Capital Structure, Company Size, Debt Policy and Profitability on Company Value in Property, Real Estate and Building Construction Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa dan mengkaji hubungan antara pengaruh parsial dan simultan dari likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil dari penelitian tersebut didapatkan jika struktur modal tidak mempunyai pengaruh parsial atas nilai perusahaan, likuiditas

(CR) tidak memiliki efek hubungan secara parsial terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan, secara simultan struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap perusahaan nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan oleh Roy Budiharjo (2020) yang berjudul *The Effect of Capital Structure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable*. Pengujian ini memiliki tujuan dalam menguji hubungan struktur modal (DER) pada konstruk nilai perusahaan serta profitabilitas sebagai pemoderasi. Dari pengujian tersebut didapatkan hasil bahwa struktur modal (DER) dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan rasio return on equity tidak berpengaruh signifikan terhadap akomodasi struktur modal dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh Sri Haryani (2020) yang berjudul *The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa secara simultan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial struktur modal berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan terdapat hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Irdha Yusra, dkk (2019) yang berjudul Panel data model estimation: *The Effect of Managerial Ownership, Capital Structure, and Company Size on Corporate Value*. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Andi Runis Makkulau, Fakhry Amin & Abdul Hakim (2018) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diukur dengan (DER dan DAR) terhadap nilai perusahaan diukur melalui (PBV) serta kinerja keuangan sebagai konstruk pemediasi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil apabila konstruk struktur modal (DAR) mempunyai pengaruh yang positif signifikan pada profitabilitas (ROE), konstruk struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas, struktur modal (DAR) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal (DER) mempunyai hubungan yang positif, namun tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan, profitabilitas (ROE) mempunyai dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas (ROE) mampu menjadi pemediasi hubungan antara kontruk struktur modal dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Zalfa Yulimtinan & Suci Atiningsih (2021) yang berjudul Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Bayu Ajie Santoso & Anindhyta Budiarti (2020) yang berjudul Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemediasi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan, struktur modal yang diukur dengan variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ida Ayu Puspita Trisna Dewi & I Ketut Sujana (2019) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dari variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Leang Andriani (2018) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa

profitabilitas yang diproksi dengan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, pertumbuhan penjualan yang diproksi dengan sales growth berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, kebijakan deviden yang di proksi dengan DPR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang di proksi dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan yang diproksi dengan sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Bela Febriana Fista, & Dini Widyawati (2017) yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara langsung variabel kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ratna Puspita Sari dan Armanto Witjaksono (2021) yang berjudul *The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara langsung manajemen risiko perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di pasar efek Indonesia selama 2015-2017. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa manajemen risiko memiliki dampak negatif yang signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ferdinand Napitupulu & Juli Anggelika (2021) yang berjudul *The Effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Investment Decisions on Company Value in the Consumer Goods Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Period*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Dian Kristianti & John E. H. J. Foeh (2020) yang berjudul *The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value With Dividend Policy as An Intervening Variable (Empirical Study of Manufacturing Companies in The Pharmaceutical Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017)*. Penelitian ini bertujuan untuk

mengetahui dan menguji likuiditas dan profitabilitas atas nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil jika likuiditas dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara bersamaan memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara terdapat pengaruh positif signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, dalam penelitian ini kebijakan dividen bisa menjadi peran pemediasi likuiditas dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Mubyarto (2020) yang berjudul *The Influence Of Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator*. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh langsung dan tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara tidak langsung melalui struktur modal berpengaruh negatif signifikan, profitabilitas secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur modal melalui profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol variabel struktur modal.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Febriani (2020) yang berjudul Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas yang diproksikan oleh *current asset* dan leverage yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* dengan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* sebagai variabel intervening. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Maulita & Nurfauziah (2017) yang berjudul Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui efisiensi modal kerja, likuiditas, dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan dari *working capital turnover*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap *return on equity*, sedangkan secara parsial hanya *debt to equity ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Agusria & Ningrum (2021) yang berjudul Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh I Gusti Agung Mas Okaria Anggraeni, & Henny Rahyuda (2020) yang berjudul *The Influence of Company Size and Capital Structure on Company Profitability And Value In Food and Beverage Companies In Indonesia Stock Exchange*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak langsung dari ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan, dan struktur aset (fixed assets ratio) terhadap struktur modal (DER). Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa

likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Neni Pitriyani, Wawan Ichwanudin & Enis Khaerunnisa (2018) yang berjudul Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Emperis Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonsia Periode 2013 - 2016). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung da tiak langsung variabel pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervensi. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ellysa Fransisca & Indra Widjaja, (2019), Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung secara simultan dan parsial dari leverage, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada

perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa variabel leverage, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas, secara parsial leverage memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap profitabilitas, likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan, namun memiliki hubungan yang negatif terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas.

Berikut disajikan hasil penelitian dahulu dalam bentuk tabel untuk memudahkan dalam memahami hasil penelitian terdahulu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Andini Nurwulandari, Yudi Wibowo & Hasanudin, (2021), <i>Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable</i>	Variabel Dependen : <i>Firm Value</i> (Y) Variabel Independen : <i>Liquidity</i> (X1), <i>Profitability</i> (X2), <i>Firm Size</i> (X3) Variabel Intervening : <i>Capital Structure</i> (Z)	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal dapat memediasi hubungan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2.	Made Olivia Dwi Putri & I Gst. Bgs. Wiksuana, (2021), <i>The Effect Of Liquidity And Profitability On Firm Value</i>	Variabel Dependen : <i>Firm Value</i> (Y) Variabel Independen : <i>Liquidity</i> (X1), <i>Profitability</i> (X2)	Analisis jalur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi likuiditas dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

	<i>Mediated By Dividend Policy</i>	Variabel Intervening : <i>Dividend Policy (Z)</i>		
3.	Dody Hapsoro & Zaki Naufal Falih, (2020), <i>The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure.</i>	Variabel Dependen : <i>Firm Value (Y)</i> Variabel Independen : <i>Firm Size (X1) , Liquidity (X2), Profitability (X3)</i> Variabel Moderasi : <i>Carbon Emission Disclosure (Z)</i>	Structural equation modeling (SEM),	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Pengungkapan emisi karbon mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 4. Pengungkapan emisi karbon tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4.	I Gede Adiputraa, & Atang Hermawan, (2020), <i>The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in</i>	Variabel Dependen : <i>Firm Value (Y)</i> Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility (X1), Firm Size (X2), Dividend Policy (X3), Liquidity (X4)</i>	Analisis regresi data panel.	<ol style="list-style-type: none"> c. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. e. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. f. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

	<i>Indonesia</i>			
5.	Arfin Taniman & Jonnardi, (2020), Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen : Leverage (X1), Likuiditas (X2), Ukuran Perusahaan (X3)	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Jholant Bringg Luck Amelia Br Sinaga, Albert Chandra, Cindy Francella, dan Sulina, (2021), <i>The Effect of Liquidity, Capital Structure, Company Size, Debt Policy and Profitability on Company Value in Property, Real Estate and Building Construction Companies Listed</i>	Variabel dependen: <i>Company Value</i> (Y) Variabel independen : <i>Liquidity</i> (X1), <i>Capital Structure</i> (X2), <i>Company Size</i> (X3), <i>Debt Policy</i> (X4), <i>Profitability</i> (X5)	Analisis linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. 5. Profitabilitas berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan. 6. Struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas memiliki pengaruh simultan terhadap perusahaan nilai perusahaan.

	<i>on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period</i>			
7.	Roy Budiharjo, (2020), <i>The Effect of Capital Structure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable</i>	Variabel dependen: <i>Firm Value</i> (Y) Variabel independen : <i>Capital Structure</i> (X1) Variabel Moderating : <i>Profitability</i> (Z)	Moderated regression analysis (MRA).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas yang diproksikan dengan rasio return on equity tidak berpengaruh signifikan terhadap akomodasi struktur modal dengan nilai perusahaan.
8.	Umar, Rasmi Nur Anggraeni & Sri Haryani, (2020), <i>The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel dependen: <i>Firm Value</i> (Y) Variabel independen : <i>Capital Structure</i> (X1), <i>Profitability</i> (X2)	Analisis jalur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Terdapat hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
9.	Irdha Yusra, dkk, (2019), Panel data	Variabel dependen: <i>Corporate Value</i> (Y)	Analisis regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

	model estimation: <i>The Effect of Managerial Ownership, Capital Structure, and Company Size on Corporate Value.</i>	Variabel independen : <i>Managerial Ownership (X1), Capital Structure (X2), Company Size (X3)</i>		perusahaan. 2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Andi Runis Makkulau, Fakhry Amin & Abdul Hakim, (2018), Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: <i>Corporate Value (Y)</i> Variabel independen : Struktur Modal (X1) Variabel Intervening : Profitabilitas (Z)	Analisis path	1. Struktur modal (Debt to Assets Ratio) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 2. Struktur modal (Debt to Equity Ratio) mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. 3. Struktur modal (Debt to Assets Ratio) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal (Debt to Equity Ratio) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Profitabilitas (Return on Equity) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 6. Profitabilitas (Return on Equity) mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.
11.	Zalfa Yulimtinan	Variabel dependen:	Analisis	1. Leverage, ukuran perusahaan, dan

	& Suci Atiningsih, (2021), Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi	<p>Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Variabel independen : Leverage (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3)</p> <p>Variabel Intervening : Profitabilitas (Z)</p>	Partial Least Square	<p>pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.</p> <p>2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Profitabilitas mampu memediasi leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.</p>
12.	Bayu Aje Santoso & Anindhyta Budiarti, (2020), Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Variabel independen : Pertumbuhan Penjualan (X1), Struktur Modal (X2)</p> <p>Variabel Intervening : Profitabilitas (Z)</p>	Analisis jalur	<p>1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>2. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Struktur modal yang diukur dengan variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai</p>

				<p>perusahaan.</p> <p>7. Profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p>
13.	<p>Ida Ayu Puspita Trisna Dewi & I Ketut Sujana, (2019), Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Variabel independen : Likuiditas (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), Risiko Bisnis (X3)</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
14.	<p>Leang Andriani, (2018), Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening</p>	<p>Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Variabel independen : Profitabilitas (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2)</p> <p>Variabel Intervening : Kebijakan Deviden (Z)</p>	<p>Analisis path (analisis jalur)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas yang diproksi dengan ROA tidak berpengaruh terhadap Kebijakan deviden. 2. Pertumbuhan penjualan yang diproksi dengan sales growth berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. 3. Kebijakan deviden yang di proksi dengan DPR berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. 4. Profitabilitas yang di proksi dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5. Pertumbuhan penjuualan yang diproksi dengan sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

15.	Bela Febriana Fista, & Dini Widyawati, (2017), Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel independen : Kebijakan Dividen (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), Profitabilitas (X3), Ukuran Perusahaan (X4)	Analisis regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. 2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif.
16.	Ratna Puspita Sari dan Armanto Witjaksono (2021), <i>The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value</i>	Variabel Dependen : <i>Firm Value</i> (Y) Variabel Independen : <i>Enterprise Risk Management</i> (X1), <i>Firm Size</i> (X2), <i>Profitability</i> (X3), <i>Leverage</i> (X4)	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Manajemen risiko memiliki dampak negatif yang signifikan pada nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
17.	Ferdinand Napitupulu & Juli Angelika, (2021), <i>The Effect of Profitability,</i>	Variabel Dependen : <i>Firm Value</i> (Y) Variabel Independen : <i>Profitability</i> (X1),	Analisis path	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh

	<i>Debt Policy, Dividend Policy and Investment Decisions on Company Value in the Consumer Goods Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Period</i>	<i>Debt Policy (X2), Dividend Policy (X3), Investment Decisions (X4)</i>		<p>terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
18.	Dian Kristianti & John E. H. J. Foeh, (2020), <i>The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value With Dividend Policy as An Intervening Variable (Empirical Study of Manufacturing Companies in The Pharmaceutical Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange</i>	<p>Variabel Dependen : <i>Firm Value (Y)</i></p> <p>Variabel Independen : <i>Liquidity (X1), Profitability (X2)</i></p>	<p>Analisis deskriptif kuantitatif, analisis regresi linier berganda dan analisis jalur</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas dan profitabilitas secara simultan atau parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, 2. Likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

	<i>in 2013-2017)</i>			
19.	Mubyarto, (2020), <i>The Influence of Profitability on Firm Value using Capital Structure As The Mediator</i>	Variabel dependen: <i>Firm Value</i> (Y) Variabel independen : <i>Profitability</i> (X1) Variabel Mediasi: Struktur Modal	Analisis path (jalur)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas secara tidak langsung melalui struktur modal berpengaruh negatif signifikan. 3. Profitabilitas secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 4. Struktur modal melalui profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol variabel struktur modal juga positif dan signifikan.
20.	Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, Komala Inggawati, (2020), <i>Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel</i>	Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel independen : Profitabilitas (X1) Variabel Mediasi: Struktur Modal	Analisis regresi panel	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas (ROA dan ROE) secara signifikan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan (PBV). 2. Profitabilitas (ROA dan ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin' s Q). 3. Profitabilitas secara signifikan memiliki pengaruh negatif pada struktur modal. 4. Struktur modal (DER) secara signifikan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan (PBV).

	Intervening.			<p>5. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang (Tobin' s Q).</p> <p>6. Struktur modal memiliki efek negatif dalam memediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.</p>
21.	Febriani, (2020), Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.	<p>Variabel dependen : Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Variabel independen : Likuiditas (X1), Leverage (X2)</p> <p>Variabel intervening: Profitabilitas (Z)</p>	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	<p>1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.</p> <p>4. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan</p>
22.	Maulita & Nur Fauziah, (2017), Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan	<p>Variabel dependen: Profitabilitas (Y)</p> <p>Variabel independen: Modal Kerja (X1), Likuiditas (X2), Leverage (X3)</p>	Analisis Regresi Linier Berganda	<p>1. Secara simultan terdapat pengaruh signifikan dari working capital turnover, current ratio, dan debt to equity ratio terhadap return on equity.</p> <p>2. Secara parsial hanya debt to equity ratio yang berpengaruh signifikan terhadap return on equity.</p> <p>3. Sementara working capital turnover dan current ratio tidak berpengaruh terhadap</p>

	BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.			return on equity.
23.	Agusria & Ningrum. 2021. Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen : Profitabilitas (Y) Variabel independen : Likuiditas (X1), Leverage (X2)	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 2. Leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
24.	Ni Ketut Sulastri, & Ni Ketut Surasni, (2019), Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.	Variabel dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel independen : Profitabilitas (X) Variabel intervening : Struktur Modal (Z)	Analisis Jalur	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
25.	I Gusti Agung	Variabel dependen :	Analisis	1. Struktur modal dan profitabilitas

	Mas Okaria Anggraeni, & Henny Rahyuda, (2020), <i>The Influence of Company Size and Capital Structure on Company Profitability And Value In Food and Beverage. Companies In Indonesia Stock Exchange</i>	Nilai Perusahaan (Y1) dan Profitabilitas (Y2) Variabel independen : Struktur Modal (X)	Jalur	berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.
26.	Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda, (2018), Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.	Variabel dependen : Struktur Modal (Y) Variabel independen : Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), Struktur Aset (X4)	Analisis regresi linier berganda	1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 4. Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
27.	Neni Pitriyani, Wawan	Variabel dependen : Struktur Modal (Y)	Uji outlier, klasik	1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

	Ichwanudin & Enis Khaerunnisa, (2018), Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Emperis Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonsia Periode 2013 - 2016)	Variabel independen : Pertumbuhan Penjualan Variable intervening : Profitabilitas	uji asumsi, uji parsial (uji t) dan analisis jalur.	<ol style="list-style-type: none"> 2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 4. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.
28.	Ellysa Fransisca & Indra Widjaja, (2019), Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan	Variabel dependen : Profitabilitas (Y) Variabel independen : Leverage (X1), Likuiditas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), Ukuran Perusahaan (X4)	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel leverage, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. 2. Leverage memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. 3. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang

	Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia.			signifikan, namun memiliki hubungan yang negatif terhadap profitabilitas. 4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas. 5. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas.
--	--	--	--	---

Sumber: *Diolah Peneliti, 2022*

2.1.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Berdasar beberapa penelitian terdahulu, sangat mungkin terlihat persamaan dan kontras antara penelitian sebelumnya dengan penelitian saati ini. Persamaan penelitian sebelumnya dengan pengujian ini adalah keduanya menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Selain itu, terdapat berapa penelitian yang menggunakan variabel bebas yang sama, seperti profitabilitas, struktur modal dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas dalam menentukan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah tidak adanya penggunaan variabel mediasi yaitu variabel intervening. Sementara itu, dalam penelitian kali ini menggunakan variabel mediasi yaitu profitabilitas.

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan	Perbedaan
<ul style="list-style-type: none"> - Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada variabel bebas atau independent yaitu likuiditas, struktur modal dan pertumbuhan penjualan. - Penggunaan variabel endogen atau variabel dependen yaitu nilai perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> - Penelitian ini memiliki perbedaan dengan adanya rasio profitabilitas sebagai variabel mediasi atau intervening, dimana variabel ini mengukur hubungan tidak langsung dari variabel likuiditas, struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. - Perbedaan objek penelitian menggunakan seluruh perusahaan di BEI selama periode 2018-2020

Sumber: *Diolah peneliti, 2022*

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori *Signaling*

Teory Signaling merupakan suatu kegiatan emiten pada pemberian sinyal kepada penanam modal terkait manajemen perusahaan. Dalam teroi ini menjabarkan tentang keberhasilan dan kegagalan kegiatan manajemen suatu emiten dalam memberikan sinyal kepada para pemegang saham. Dalam *signaling theory*, dengan adanya penyajian laporan keuangan oleh para anggota perusahaan di harapkan dapat memberikan sinyal yang positif. Sehingga dapat memberikan kemakmumaran kepada para pemegang saham atau investor. Selian iru, *signaling theory* juga menjabarkan jika laporan keuang dapat memberikan informasi berupa tingkat profitabilitas yang diperoleh dari modal atau asset yang dimiliki oleh emiten. Semakin tinggi nilai profitabilitas emiten para calon pemegang saham akan tertarik dengan emiten tersebut. Hal ini sama dengan perolehan tingkat likuiditas, emiten harus menyajikan tingkat hutang dengan proposional sesuai dengan apaadanya, sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan dan menarik para investor (Brigham & Houston, 2011: 184).

2.2.2 Teori *Packing Order*

Dalam Myers and Majluf (1984) dan Myers (1984) menjabarkan jika teori struktur modal dapat dikenal dengan *pecking order theory*. Dinamakan *pecking order theory* dikarenakan dalam teori ini menjabarkan tentang mengapa emiten menentukan yang berkaitan dengan sumber dana berasal. Teori ini didasarkan pada *asymmetric information*, dimana istilah itu menunjukkan jika

suatu manajemen memiliki banyak informasi yang berkaitan dengan informasi prospek kerja, risiko pada emiten, dan nilai perusahaan dibandingkan dengan permodalan. Peristiwa ini bisa dilihat dari tingkat reaksi penawaran harga saham saat emiten mengumumkan peningkatan dalam pembayaran deviden. Dalam teori ini kegiatan investasi dalam emiten dibiayai dengan laba ditahan atau dana internal yang dimiliki emiten. Setelah itu akan diikuti oleh para penerbit hutang yang baru dan berakhir dengan adanya penerbitan ekuitas atau modal baru. (Husnan, 2004: 275).

2.2.3 Teori *Trade-Off*

Mogdigliani dan Miller tahun 1963 memperkenalkan mengenai teori baru tentang struktur modal yaitu *Trade-Off Theory*. Teori ini akan menjabarkan apabila struktur modal dapat dikatakan sebagai *result trade-off* dari suatu keuntungan yang diperoleh dari pajak dengan pemakaian hutang yang nantinya akan muncul akibat dari pemakaian hutang tersebut. *Trade-off* mengandung makna jika struktur modal dapat dilaksanakan dengan penyeimbangan manfaat dan pengorbanan dalam pemakaian hutang. Ketika manfaat yang muncul yang diakibatkan hutang lebih tinggi, maka suatu emiten masih diperbolehkan untuk meningkatkan hutangnya. Sebaliknya, saat pengorbanan atas pemakaian hutang lebih tinggi, suatu emiten dilarang untuk menambah hutangnya. Teori ini juga memberikan pemaparan suatu emiten dapat dikatakan buruk jika dalam kebijakan struktur modalnya tidak memaksimalkan pemakaian hutangnya. (Sansoethan dan Suryono, 2016: 5).

2.2.4 Kinerja Keuangan

2.2.4.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2014:2) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan dapat dijelaskan sebagai suatu bentuk analisis yang dilakukan guna melihat seberapa jauh suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Pengukuran kinerja keuangan melibatkan penilaian terhadap keadaan keuangan baik masa lalu, sekarang, dan masa depan dengan tujuan menemukan kelemahan-kelemahan didalam kinerja keuangan perusahaan yang dapat mengakibatkan permasalahan dimasa depan dan menentukan kekuatan perusahaan yang dapat diandalkan.

Analisis rasio keuangan sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2014:106) rasio keuangan adalah hasil perbandingan jumlah, dari jumlah satu dengan jumlah lainnya, sedangkan analisis rasio keuangan merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan pos laporan keuangan satu dengan pos lainnya baik individu maupun bersamaan yang berfungsi untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu, baik dalam laporan posisi keuangan maupun laba rugi.

Dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun maka akan dapat diketahui bagaimana kondisi dan kinerja perusahaan dalam waktu tersebut, apakah terdapat kenaikan atau penurunan. Terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan.

2.2.4.2 Jenis Rasio Keuangan

Menurut Hanafi dan Halim (2018:74) kinerja keuangan dapat dihitung dengan memakai rasio-rasio keuangan. Jenis-jenis rasio yang bisa dipakai adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset.
3. Rasio Solvabilitas (*Leverage atau Solvency Ratios*), yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
4. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
5. Rasio Pasar, yaitu rasio yang digunakan untuk melihat perkembangan perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio likuiditas sebagai variabel independent dan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penggunaan kedua rasio tersebut dikarenakan rasio tersebut sering digunakan dan dinilai efektif dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

2.2.5 Likuiditas

2.2.5.1 Pengertian Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas dapat diartikan sebagai suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancar secara tepat waktu. Contoh pembayaran listrik, telepon, air PDAM, gaji pegawai, gaji teknisi, upah lembur, tagihan telepon, dan sebagainya. Rasio likuiditas disebut juga sebagai *short term liquidity* (Fahmi, 2014:121). Rasio likuiditas difungsikan sebagai indikator dalam mengukur kesanggupan perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancarnya yang jatuh tempo. Hasil dari likuiditas dapat menjadikan peyunjuk yang memiliki kemudahan cukup relatif dari pengubahan aktiva pada kas yang kemudian diubah menjadi uang tunai secara mudah dan cepat tanpa adanya pengungaran pada nilai dan tingkat kepastian dari jumlah keseluruhan uang tunai yang bisa didapatkan (Muslich, 2003:48).

Dalam syariah islam, tidak ada larangan dalam kegiatan berhutang. Akan tetapi ada beberapa syarat dalam hutang, salah satunya dilarang merugikan dan mempersulit orang lain atas hutangnya. Dalil mengenai hutang telah dijabarkan dalam firman Allah SWT yang tertulis dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah/2 :

245, وَيَبْطِئُ
وَالِيهِ
مِنْ أَلَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ
تَرْجِعُونَ (٢٤٥)

“Barang siapa meminjam Allah dengan pinjaman yang baik maka Allah melipat gandakan ganti kepadanya dengan banyak. Allah menahan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan” (QS. al-Baqarah/2 : 245).

Dalam tafsir Ibnu Katsir ayat tersebut menjelaskan bahwa barang siapa yang mau meminjamkan atau mendonasikan hartanya di jalan Allah dengan pinjaman yang baik berupa harta yang halal dengan niat yang ikhlas, maka Allah akan melipatgandakan ganti rugi atau pahalanya dengan berlipat ganda dan berlipat ganda. penghargaan sehingga Anda akan selalu termotivasi. untuk menyumbang. Allah dengan segala kebijaksanaan-Nya akan menahan atau menyempitkan dan memperluas rezeki kepada siapa saja yang Dia kehendaki, dan kepada-Nya kamu akan dikembalikan pada hari kiamat untuk mendapatkan balasan yang layak dan sesuai dengan apa yang dimaksudkan.

Di bawah ini terdapat beberapa hadist yang berhubungan dengan hutang.

Dari Abu Hurairah, dari Nabi *sallallahu 'alaihi wa sallam* bersabda:

“Barang siapa yang mengambil harta seseorang (berhutang) yang bermaksud untuk membayarnya maka Allah akan melaksanakan pembayaran itu. Dan barang siapa yang mengambilnya dengan maksud untuk merusak (tidak mau membayar dengan sengaja) maka Allah akan merusak orang itu” (HR. Bukhari No. 18).

Dari Abu Hurairah bahwa Nabi *sallallahu 'alaihi wa sallam* bersabda:

“Pengunduran-pengunduran waktu (terhadap pembayaran hutang) bagi orang yang yang berkecukupan adalah suatu penganiayaan, dan jika kamu mau memindahkannya kepada orang yang sanggup, maka laksanakanlah” (HR. Bukhari No. 18).

Dalam hadits di atas, pentingnya suatu emiten mempercepat dan memenuhi angsuran kewajiban tepat waktu sesuai dengan tanggal pembayaran yang telah disepakati oleh pemberi pinjaman. likuiditas yakni kemampuan emiten untuk membayar kewajiban yang harus segera diselesaikan. Hadits di atas mendukung klarifikasi likuiditas bahwa emiten harus membayar kewajiban mereka yang berkembang tanpa menunda angsuran.

2.2.5.2 Tujuan dan manfaat rasio likuiditas

Menurut Kasmir (2013: 10) terdapat beberapa tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas sebagai berikut:

1. Untuk mengukur setiap kemampuan emiten membayar atas hutang jangka pendek atau hutang jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan emiten dalam pembayaran kewajiban jangka pendek atas aset lancar perusahaan secara menyeluruh.
3. Untuk membandingkan antara tingkat jumlah persediaan dengan modal yang dimiliki perusahaan.
4. Untuk mengukur berapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
5. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
6. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

2.2.5.3 Jenis-jenis Pengukuran Likuiditas

Pengukuran pada rasio likuiditas menurut Fahmi (2014: 153) secara umum ada 3 yaitu *current ratio*, *quick ratio (acid test ratio)* dan *cash ratio*. Berikut ini merupakan beberapa cara yang dapat digunakan dalam pengukuran likuiditas:

1. Rasio Lancar

Rasio lancar dapat diartikan sebagai tingkat mengukur kemampuan yang dimiliki emiten dalam membayar hutang jangka pendeknya. Adanya

perhitungan ini akan memudahkan calon pemegang saham relatif mudah untuk melihask prospek emiten dalam menunaikan kewajibannya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Quick Ratio

Quick Ratio dapat diartikan sebagai cerminan dalam pemenuhan kewajiban dengan lebih rinci dan rumit dengan adanya pengurangan baru dibandingkan dengan hutang lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Cash Ratio

Pendekatan lain yang bisa digunakan untuk melihat tingkat kemampuan emiten dengan perbandingan antara kas dan asset lancar .

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketabel Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.2.6 Struktur Modal

2.2.6.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal menurut Rodono dan Ali (2014:129) menjabarkan bahwa *capital structure* adalah sejauh mana dalam menentukan pemenuhan kebutuhan konsumsi emiten, dimana aset yang diperoleh menggunakan paduan atau pedoman sumber yang berasal dari cadangan jangka panjang yang terdiri dari dua sumber fundamental, khususnya: dari dalam dan luar suatu emiten.

Menurut Djakfar (2012: 120) modal dalam Islam adalah hasil kerja jika perolehan atau pendapatan melebihi tingkat pengeluaran. Untuk membangun modal dalam suatu negara, individu harus terus meningkatkan gaji mereka,

menghindari pengeluaran yang terlalu tinggi, dan memiliki rasa aman dan rasa aman bagi masyarakat dalam mendapatkan sumber daya tanpa masalah.

Islam sangat memperbolehkan modal dengan transaksi atas utang piutang. Kegiatan transaksi atas utang piutang yang disesuaikan dengan prinsip-prinsip syariah tentunya akan memberikan manfaat yang luar biasa untuk kedua pihak, sehingga para pengusaha atau pembisnis harusnya berpegang pada kaidah yang telah ditentukan oleh syariah Islam. Allah SWT telah menjabarkan atas kejelasan dalam kegiatan hutang piutang terdapat dalam dalam Surat Al-Hadid/57 : 11, sebagai berikut:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفَهُ لَهُ أَجْرًا كَرِيمًا (١١)

“Barangsiapa meminjamkan kepada Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan mengembalikannya berlipat ganda untuknya, dan baginya pahala yang mulia” (QS. Al-Hadid/57 : 11).

Menurut (tafsir jalalayn) Siapa yang mau meminjamkan kepada Allah dengan membelanjakan hartanya di jalan Allah (pinjaman yang baik) misalnya hartanya dibelanjakan karena Allah (maka Allah akan melipatgandakan pengembalian pinjaman) menurut qiraat membaca Fayudha 'ifahu (untuknya) mulai dari sepuluh kali sampai tujuh ratus kali, sebagaimana telah dinyatakan dalam surat Al-Baqarah (dan untuknya) selain pahala yang berlipat (banyak pahala), juga disertai dengan mendapatkan keridhaan Allah dan diterima.

2.2.6.2 Pengukuran Struktur Modal

Dalam perhitungan atau melihat tingkatan struktur modal menurut Fahmi (2014: 81) menjelaskan tentang rumus yang digunakan untuk pengukuran ini dapat dihasilkan oleh beberapa perbandingan berikut ini:

1. (DER) *Debt to Equity Ratio*

DER dipakai mengukur kemampuan emiten dilihat dari besar kecilnya nilai hutang jangka panjang kemudian dibandingkan dengan modal milik suatu emiten. Perhitungan rasio dilakukan dengan membandingkan seluruh utang dengan jumlah seluruh ekuitas. Ketika nilai DER tinggi, maka diartikan tingginya suatu emiten dalam ketergantungan pada sistem permodalan emiten yang berasal dari pihak luar emiten.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. (DAR) *Debt to Asset Ratio*

DAR dibutuhkan untuk mengukur seberapa besar tingkat besarnya dana yang dibutuhkan emiten atas jumlah seluruh hutangnya. Semakin bernilai tinggi rasio ini diartikan dapat menunjukkan akan besarnya penggunaan hutang yang akan dibiayakan untuk investasi.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. (EAR) *Equity to Asset Ratio*

EAR (Equity to Asset Ratio) merupakan variabel penunjuk sebagai sejauh mana sumber daya yang sumber pembiayaannya berasal dari nilai atau investor.

$$\text{Equity to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.7 Pertumbuhan Penjualan

2.2.7.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menurut Sudana (2015: 185) didefinisikan sebagai suatu pencapaian perusahaan yang meningkat ketika melakukan penjualan produk yang dihasilkan. Kecenderungan perusahaan dalam melakukan pembiayaan operasionalnya melalui sumber eksternal (hutang) lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki peningkatan penambahan penjualan yang minim terjadi ketika adanya peningkatan penjualan yang besar. Hal tersebut dikarenakan biaya bunga akan tertutup lewat adanya peningkatan penjualan perusahaan.

Menurut Tunggal (2012: 92) penjualan adalah sebuah transaksi pada barang atau jasa yang diberikan oleh pelanggan dengan memberikan imbalan berupa kas atau perjanjian pembayaran lainnya. Pertumbuhan penjualan yaitu selisih yang dicapai setiap tahunnya dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada perusahaan yang terdaftar di BEI, peningkatan penjualan akan memberikan dampak pada peningkatan produksi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus dapat memenuhi permintaan pasar dengan menghasilkan produk yang lebih banyak. Peningkatan produksi menyebabkan penambahan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan bisa menggunakan opsi dana yang berasal dari internal perusahaan ataupun dari pihak eksternal.

Sales growth adalah tanda pengakuan pasar atas barang dan administrasi dalam perusahaan, khususnya pembayaran yang dihasilkan dari penjualan dapat digunakan untuk mengukur kecepatan *sales growth*. Pertumbuhan penjualan menggambarkan kapasitas emiten untuk memperluas kesepakatannya sesekali. Ini menyiratkan bahwa semakin penting manfaat yang diperoleh emiten dari kesepakatan yang dibuat (Rahmy, 2015). Dalam kajian keislam penjualan produk dapat diartikan sebagai jual beli atau kegiatan bertransaksi antara perusahaan dengan distributor ataupun dengan perusahaan lainnya. Dalam islam jual beli yang baik adalah jual beli yang tidak mengandung riba dan kecurangan lainnya. Kajian mengenai penjualan atau jual beli dapat ditemukan dalam surat Al-Baqarah/2 : 275, berikut ini:

إِنْ يَنْتَهِى رِبَّهٖ فَانْتَهَى
 الَّذِيْنَ يَأْكُلُوْنَ الرِّبَا لَا يُوْقُوْمُوْنَ
 اِلَّا كَمَا يَقُوْمُ الَّذِيْ يُوْتِخِطُّهُ الشَّيْطٰنُ مِنْ
 اَمْسٍ قَالُوْا مُّثَلِّفُوْنَا مِثْلَ
 مَا حَلَّلَ اللّٰهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ
 فِيْهَا خُلْدُوْنَ (۲۷۵)
 وَمِنْ عَادِ فَاولِيْكَ اَصْحٰبُ النَّارِ هُمُ الَّذِيْنَ
 اَمْرُهُ اِلَى اللّٰهِ

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya” (QS. al-Baqarah 275/2 : 275).

Sesuai pemahaman Ibnu Katsir, menjabarkan bahwa individu yang makan riba mengelola pertukaran riba dengan mengambil atau mendapatkan kelimpahan atas modal dari individu yang membutuhkannya dengan memanfaatkan atau memanfaatkan kebutuhan mereka, tidak tahan, artinya,

menyelesaikan latihan, namun seperti fondasi individu yang telah menyerahkannya. setan untuk kegilaan. Mereka hidup dalam keresahan; cemas dalam jiwa, selalu bingung, dan dalam kerentanan, karena otak dan hati mereka bergantung pada masalah dan peningkatannya. Itulah yang akan mereka dapatkan di dunia ini, sedangkan di alam agung mereka akan dibangkitkan dari kubur ke atas dalam keadaan tercengang, tidak tahu arah mana yang mereka tuju dan akan mendapatkan disiplin yang menyiksa. Itu dengan alasan bahwa mereka dengan bodohnya mengatakan bahwa jual beli itu sama dengan riba dengan alasan bahwa keduanya menghasilkan keuntungan. Mereka mempertahankan sudut pandang itu, meskipun faktanya Allah telah mengizinkan perdagangan dan melarang riba. Substansi keduanya unik, karena jual beli menguntungkan kedua pemain (pembeli dan dealer), sedangkan riba sangat merugikan salah satu pihak. Barang siapa yang mendapat peringatan dari Tuhannya, setelah dia baru saja menyelesaikan pertukaran riba, kemudian dia berhenti sejenak dan tidak mengulangi pengalaman itu, maka apa yang dia dapatkan sebelum larangan itu menjadi miliknya, khususnya riba yang diambil atau didapat sebelumnya. menahan diri ini ditemukan, tidak dapat dikembalikan. selanjutnya, masalahnya kembali kepada Allah. Barang siapa mengulangi pertukaran riba setelah pemberitahuan sebelumnya datang, mereka adalah penghuni kesengsaraan. Mereka tinggal di dalamnya sampai akhir zaman.

Dapat disimpulkan apabila suatu perusahaan dalam melakukan penjualan hendaknya melakukannya tanpa melibatkan riba dalam kegiatan jual belinya. Apabila jual beli dilakukan seraca baik sesuai dengan kajian keislaman tentu

akan memberikan timbal balik yang luar biasa. Penjualan akan mengalami kenaikan pada setiap tahunnya dikarenakan ada suatu keberkahan yang terjadi dalam penjualan produknya.

2.2.7.2 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dihitung melalui pengurangan total penjualan di tahun ini dengan tahun sebelum itu, kemudian dibagi penjualan di tahun sebelum itu kemudian dikalikan 100. Dengan melakukan perbandingan tersebut maka akan diperoleh tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Adapun cara yang dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan yaitu: (Kasmir, 2019: 115).

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)} \times 100 \%$$

2.2.8 Nilai Perusahaan

2.2.8.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan keadaan tertentu yang dicapai oleh suatu emiten dalam gambaran atau ukuran atas kepercayaan yang diberikan masyarakat kepada suatu emiten setelah melalui proses kegiatan operasional selama beberapa periode terbaru, yakni sejak suatu emiten telah tersebut didirikan hingga pencapaiannya saat ini. Menurut Kasmir (2012: 197) rasio penilaian (valuation ratio) atau nilai perusahaan adalah rasio yang mengukur setiap kemampuan emiten dalam menciptakan suatu nilai pasar atas biaya investasi, misalnya rasio penawaran harga saham pada perolehan pendapatan serta nilai yang tertera di pasar saham atas nilai buku. Nilai perusahaan akan

memiliki efek atas persepsi atau penilaian dari masyarakat dan investor jika bisa mencapai nilai yang tinggi dan seimbang. Ketika nilai perusahaan mencapai puncaknya maka akan memberikan kemakmuran bagi pemilik suatu emiten dan pemegang saham .

Menurut (Van Horne, 1998) nilai perusahaan dapat dimaknai sebagai "*Value is represented by the market price of the company's common stock which in turn, is a function of firm's investment financing and dividend decision.*" Harga pasar saham menjabarkan evaluasi fokus dari semua anggota pasar, harga pasar pada saham merupakan indikator pameran suatu emiten. Dari definisi ini, cenderung disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah pandangan penyandang dana terhadap emiten, yang sering dikaitkan dengan biaya persediaan. Biaya persediaan yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Menurut Miller & Modigliani (2001) dengan *irrelevance theory*-nya yang menjelaskan jika nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola risiko usaha tersebut. Maksudnya laba ditahan yang dibagikan melalui dividen tidak ada hubungannya dengan besarnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2011:9). Jika nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan maka pengelolaan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dan pembayaran hutang perusahaan tentu akan dilirik oleh para investor. Teori lain yang mendasari nilai perusahaan ini adalah teori stakeholder dari Freeman (1983), perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap pemilik saham, namun bergeser ke ranah sosial

kemasyarakatan, selanjutnya disebut dengan tanggung jawab sosial. Tanggung jawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas indikator yang ada di laporan keuangan, kini harus bergeser dengan mempertimbangkan factor-faktor stakeholder, baik internal maupun eksternal.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh public terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan sebagai bukti riil dikarenakan terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor yang disebut juga dengan ekuilibrium pasar. Hal tersebut dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50).

Peningkatan atas nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian yang diinginkan setiap pemilik emiten. Pencapaian ini menunjukkan citra yang baik, sehingga diperlukan untuk mendapatkan kepercayaan dari pemegang saham atau investor. Pernyataan ini dapat dihubungkan pada surat Al-Qashash/28 : 77, yang berbunyi sebagai berikut:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسِ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسِ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسِ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسِ الْآخِرَةَ
 وَلَا تَبْغِ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ (٧٧)

“Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu

berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan” (QS. al-Qashash/28 :77).

Menurut pemahaman tafsir jalalyn adalah (Dan carilah) ikhtiar (dalam apa yang telah Allah berikan kepada Anda) sebagai milik (kepuasan alam semesta yang besar) jika Anda membelanjakannya dalam metode kepatuhan kepada Allah (dan ingat, ingat). bagian Anda dari kesenangan umum) bahwa Anda harus melakukan hal-hal yang bermanfaat dengannya untuk mencapai kompensasi di luar yang besar (dan mencapai sesuatu yang bermanfaat) kepada individu dengan memberi alasan kepada mereka karena Allah telah menyelesaikan sesuatu yang bermanfaat bagi Anda, dan jangan lakukan (melakukan kekejian dalam kerangka pikiran itu dengan melakukan hal-hal yang bermanfaat). (Tanpa ragu, Allah bisa melakukannya tanpa orang-orang yang berbuat nakal) menyiratkan bahwa Allah pasti akan menolak mereka.

2.2.8.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Dalam pengukuran tingkat nilai perusahaan bisa digunakan perhitungan rumus yakni *Price Book Value (PBV)*. Menurut penjelasan Fahmi (2014: 167) indikator perhitungan *Price Book Value (PBV)* dapat memakai rumus perbandingan berikut ini:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham\ Per\ Lembar}{Nilai\ Buku\ Ekuitas\ Per\ Lembar}$$

2.2.9 Profitabilitas

2.2.9.1 Pengertian Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba umumnya diambil dari laporan keuangan laba rugi

(Murhadi, 2013: 63). Menurut Kamaludin (2011: 45) Rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya.

Pada dasarnya profitabilitas merupakan pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam islam, mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keisklisan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan Al-Qur'an Surah Al-Baqarah/2 : 188, yaitu:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْأَثَمِ
 وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ (١٨٨)

“Dan janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil, dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim, dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui”
 (QS. al-Baqarah/2 : 188).

Dalam tafsir Jalalyn telah dijelaskan (Dan janganlah kamu memakan harta tetangamu), artinya sebagian dari kamu tidak boleh memakan harta orang lain (dengan cara batil), artinya jalan yang diharamkan menurut syariat, misalnya dengan mencuri, mengintimidasi dan lain-lain (Dan) jangan (Anda bawa) atau serahkan (itu) maksudnya masalah harta ini ke pengadilan dengan memasukkan suap (kepada hakim, agar Anda bisa makan) dengan cara

menuntut di pengadilan (sebagian) atau sejumlah (harta manusia) bercampur (dengan dosa, meskipun Anda tahu) bahwa Anda telah melakukan kesalahan.

Dalam ayat diatas, pengambilan atas sebuah keuntungan yang sering dilakukan oleh emiten sangat diperbolehkan, tetapi harus pada ketentuan yang benar. Dimaknai ketika akan mengambil suatu keuntungan harus diiringi niat yang baik dengan tidak mengambil harta yang bukan menjadi kepemilikannya.. Setiap kegiatan dalam usaha atau bisnis harus dilakukan pada hal-hal yang diperbolehkan dengan niat mencari rizki dijalan yang dihallowkan serta tidak mengambil sebuah keuntungan yang melampaui batasan yang ada.

2.2.9.2 Pengukuran Rasio Profitabilitas

Dalam pengukuran profitabilitas dapat digunakan beberapa cara, yaitu: (Murhadi, 2013:63)

1. Gross profit Margin (GPM)

Gross profit Margin menggambarkan persentase laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan perusahaan. GPM diperoleh dengan cara:

$$GPM = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Revenue}}$$

2. Operating Margin (OM), Operating Income Margin

Operating income mencerminkan kemampuan manajemen mengubah aktivitasnya menjadi laba. Rumusnya sebagai berikut:

$$OM = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Revenue}}$$

3. Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. Rumusnya sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Net Profit Margin}}{\text{Revenue}}$$

4. Return on Equity (ROE)

Return on Equity mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya. Rumusnya sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

5. Return on Assets (ROA)

Return on Assets mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. Rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

6. Return on Investment (ROI)

Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat Return on Investment yang diharapkan dengan tingkat return yang diminta oleh investor dalam pasar modal. Rumusnya sebagai berikut:

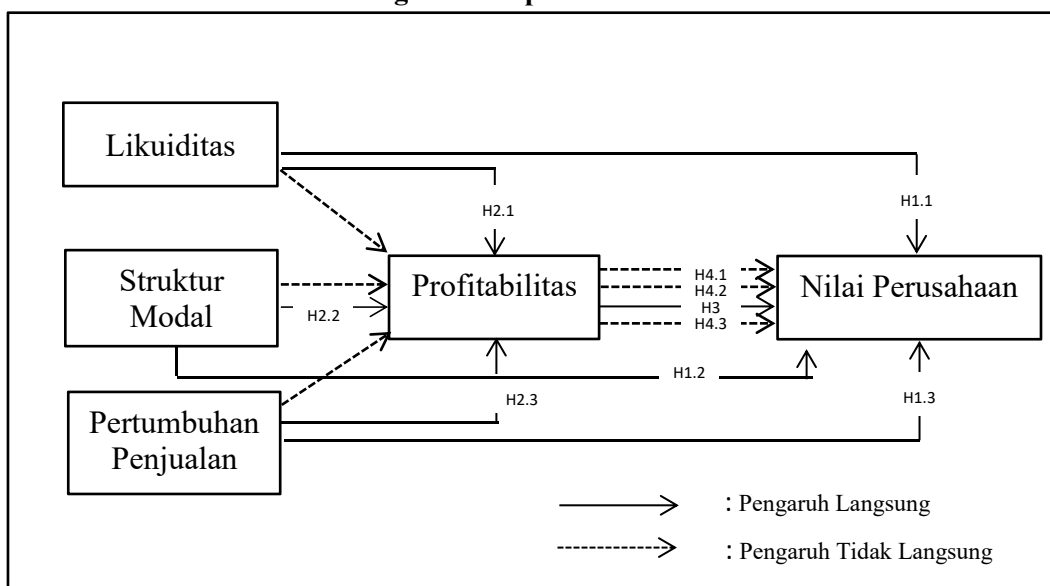
$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih yang Tersedia Bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.3 Kerangka Konseptual

Likuiditas pada penelitian ini alat ukurnya dengan CR. Dimana semakin tinggi nilai dari perhitungan akan menjelaskan kemampuan emitas atas pembayaran hutang rendah. Struktur modal pada penelitian ini menggunakan alat ukur *debt to equity ratio* (DER), di mana dengan mengukur perbandingan antara liabilitas yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitasnya. Sementara *sales growth* diukur dari perbandingan dari pengurangan penjualan sebelumnya atas penjualan yang tahun saat ini lalu di kalikan 100%. Sementara itu, nilai perusahaan yakni suatu performa yang dihasilkan oleh emiten dalam kurun waktu beberapa tahu atau periode yang menjadikan patokan para investor sebelum penanaman modal pada suatu emiten. Profitabilitas menjadi sebuah penghubung anatar faktor yang diduga memiliki efek untuk mempengaruhi suatu nilai dalam suatu emiten. Peneliti mengembangkan model hipotesis yang dijelaskan pada kerangka berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Penelitian



Sumber: Data diolah Peneliti, 2022

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

2.4.1.1 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Perhitungan dari nilai likuiditas dapat memberikan jawaban mengenai kapasitas dalam suatu emiten untuk memenuhi setiap kewajiban yang dimiliki emiten pada moneter yang harus segera di pertanggungjawabkan dalam jangka yang sudah ditentukan. Likuiditas pada prinsipnya sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan (Raharjaputra, 2009). Semakin tinggi likuiditas, semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin rendah likuiditas semakin rendah nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Andini Nurwulandari, Yudi Wibowo & Hasanudin, (2021), Dody Hapsoro & Zaki Naufal Falih, (2020), membuktikan pada penelitiannya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan. Sedangkan menurut Made Olivia Dwi Putri & I Gst. Bgs. Wiksuana, (2021), I Gede Adiputraa, & Atang Hermawan, (2020) menjelaskan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan.

H1.1: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.1.2 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Perusahaan di dalam menjalankan usahanya membutuhkan modal sehingga dapat berjalan dengan baik. Trade-off theory menyatakan jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Struktur modal adalah

perbandingan rasio hutang terhadap modal dalam setiap kepemilikan bisnis, yang dianggap sebagai salah satu poin utama dalam mengevaluasi keuangan perusahaan. Struktur modal dalam kaitannya dengan kebijakan yang muncul dalam pengeluaran jangka panjang dan yang mempengaruhi nilai, pebiayaan serta harga pasar saham perusahaan. Berkaitan dengan perolehan harga pasar saham dapat mencerminkan nilai perusahaan, sehingga jika nilai perusahaan meningkat maka harga pasar saham perusahaan juga meningkat. Penelitian yang telah dilakukan oleh Roy Budiharjo (2020), menyatakan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara pengujian yang dilakukan oleh Jholant Bringg Luck Amelia Br Sinaga, Albert Chandra, Cindy Francella, & Sulina (2021), Irdha Yusra, dkk (2019), menjelaskan jika struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H1.2: Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.1.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pelaksanaan promosi sebuah organisasi dan keseriusan emiten dalam pengawasan. Memperluas penjualan akan mendukung perluasan nilai perusahaan dan membuat pendukung keuangan lebih yakin dan yakin untuk menempatkan aset mereka di emiten(Sari, 2013). Pertumbuhan penjualan yang meningkat akan membangun keuntungan emiten dan membantu emiten memiliki pilihan untuk mengembangkan bisnisnya dengan cara ini meningkatkan nilai organisasi

(Dramawan, 2015).

Sales growth akan memberikan tanda positif kepada pendukung keuangan bahwa emiten memiliki prospek nilai yang bagus dan pada akhirnya dapat membangun nilai perusahaan. Menurut Safrida (2008), emiten yang memiliki Pertumbuhan penjualan tinggi dipandang memiliki kesiapan untuk bersaing dan diikuti oleh perluasan bagian yang secara langsung meningkatkan nilai emiten. Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan membantu perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usahanya dengan begitu semakin meningkatnya nilai perusahaan (Dramawan, 2015). Penjelasan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Puspita Trisna Dewi & I Ketut Sujana, (2019), menunjukkan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1.3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan

(X) Terhadap Profitabilitas (Z)

2.4.2.1 Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Menurut Adita dan Mawardi (2018), likuiditas memegang peranan penting dalam kemampuan emiten dalam pencapaian bisnis, dengan alasan bahwa organisasi harus menjamin bahwa organisasi tidak memerlukan atau membanjiri likuiditas untuk memenuhi komitmen sementara. Organisasi

yang memiliki nilai likuiditas tinggi akan baik-baik saja namun juga akan memiliki produktivitas yang rendah. Emiten yang memiliki sumber daya yang sangat besar saat ini memiliki konsekuensi yang merugikan, khususnya kurangnya kesempatan organisasi untuk mendatangkan keuntungan karena uang adalah aset yang tidak aktif, menyiratkan bahwa uang tidak menghasilkan pendapatan dengan asumsi uang itu disimpan begitu saja.

Van Home dan Wachowicz (2012) memberikan pernyataan ketika nilai atas profitabilitas berbanding terbalik dengan likuiditas. Peningkatan likuiditas biasanya diikuti dengan penurunan profitabilitas. Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Febriani (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, menurut penelitian dari Maulita & Nurfauziah (2017) dan Agusria & Ningrum (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan penelitian Pradana (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

H2.1 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

2.4.2.2 Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Struktur modal menunjukkan seberapa besar kewajiban yang digunakan emiten untuk mendukung pelaksanaan fungsional emiten. Desain modal adalah proporsi kewajiban untuk memiliki modal. Strategi desain modal merupakan dukungan antara risiko dan antisipasi (Mustafa, 2017: 85). Struktur modal dapat diperkirakan dengan DER yang mencerminkan kemampuan emiten untuk mengganti kewajiban dengan melihat modal emiten

itu sendiri (Kasmir, 2008: 60). Seperti yang ditunjukkan oleh *pecking theory*, emiten yang menguntungkan sebagian besar akan menggunakan subsidi luar minimal untuk mendukung latihan fungsional mereka. Sementara itu, organisasi yang kurang menguntungkan umumnya akan menggunakan subsidi kewajiban yang lebih besar karena aset dalam negeri tidak mencukupi (Husnan, 2012: 278).

Pada prinsipnya apabila kewajiban semakin besar maka emiten akan menanggung biaya yang semakin besar, sehingga dapat mengurangi manfaat yang diperoleh emiten. Pengkajian riset searah dengan pengamatan dari I Gusti Agung P., Tri Putri & Henny R. (2020), dan Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018) menyimpulkan dan membenarkan adanya dampak negatif serta bersignifikansi dari struktur modal untuk keterkaitannya di rasio profitabilitas.

H2.2: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

2.4.2.3 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas

Pertumbuhan penjualan sekarang dan seterusnya pasti mengalami perubahan. Pertumbuhan penjualan adalah perluasan dalam kesepakatan emiten sekarang dan masa lalu. Emiten yang memiliki pengembangan penjualan positif akan meningkatkan produktivitas emiten karena pertumbuhan penjualan akan meningkatkan manfaat emiten. Sesuai dengan konspirasi *Du Pont System*, penjualan akan memperluas keuntungan emiten karena pengembangan transaksi akan meningkatkan pergantian sumber daya

yang akan membangun produktivitas organisasi juga.

Sesuai Pagano dan Schlvardi (dikutip oleh Hansen dan Juniarti, 2014), pertumbuhan penjualan dipisahkan oleh perluasan yang akan mempengaruhi perluasan penjualan dan perluasan manfaat emiten. Perusahaan dapat mengetahui pola penjualan barang mereka sesekali dengan proporsi pengembangan penawaran. Pertumbuhan penjualan akan membuat emiten untuk membangun sumber dayanya. Perluasan sumber daya mungkin akan menggelembungkan biaya, namun perluasan sumber daya ini akan memperbesar keuntungan organisasi yang diperoleh dari piutang yang dimiliki oleh emiten. Peningkatan *grade* pertumbuhan penjualan, akan diikuti oleh kenaikan profit yang dapat dihasilkan. Teori ini searah dengan riset dari Pitriyani, Ichwanudin & Khaerunnisa (2018) dimana membuktikan pertumbuhan penjualan bernilai positif signifikan atas profitabilitas.

H2.3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Signaling Theory menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang baik pada masa yang akan datang sehingga investor akan merespon positif. Respon positif tersebut akan meningkatkan harga saham yang nantinya nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Irham Fahmi (2012:99), menyatakan bahwa ROE adalah suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan

suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. Dan investasi para pemegang saham dalam bentuk modal akan tumbuh pada tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga yang mengarah pada tingginya harga saham dimasa depan. Akibatnya, semakin tinggi permintaan akan saham karena investor melihat adanya prospek yang bagus terhadap perusahaan tersebut. selain itu, investor akan menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang ada di neraca perusahaan, sehingga berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Penelitian terdahulu membuktikan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Menurut Ratna Puspita Sari, & Armanto Witjaksono (2021), Mubyarto (2020), menjelaskan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dian Kristianti & John E. H. J. Foeh (2020), Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, & Komala Inggarwati (2020), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan

(X) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Profitabilitas (Z)

2.4.4.1 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Likuiditas dalam emiten menunjukkan kemampuan organisasi atau emiten untuk memenuhi komitmen moneter telah berkembang. Tingginya likuiditas emiten menyiratkan bahwa emiten berada dalam kondisi terlindungi dan jauh dari pertaruhan likuidasi karena ketidakberdayaan emiten untuk

membayar kewajiban berkelanjutannya. Hal ini membantu kelancaran aktivitas organisasi untuk menciptakan manfaat, dengan tujuan agar manfaat organisasi meningkat. Manfaat yang tinggi dari organisasi diuraikan sebagai tanda positif oleh pendukung keuangan, membawa ekspansi yang populer untuk bagian organisasi. Banding untuk saham mempengaruhi kenaikan biaya saham dan memperluas harga organisasi.

H4.1: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.4.4.2 Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Trade-off theory menjelaskan apabila nilai dengan asumsi struktur modal berada di bawah titik ideal, kewajiban tambahan apa pun akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Dengan asumsi emiten menggunakan kewajiban kreditur sesuai, manfaat pada emiten akan akan meningkat bila dibandingkan dengan modal sendiri. Sementara itu, *rade-off theory* menjabarkan bahwa penggunaan kewajiban mendorong kepada pendukung keuangan bahwa organisasi memiliki kinerja dan prospek yang baik sehingga penggunaan kewajiban dapat meningkatkan nilai organisasi. Meningkatnya keuntungan perusahaan membuat para pendukung keuangan tertarik dan lebih yakin dengan tujuan bahwa nilai perusahaan juga meningkat karena harga saham perusahaan meningkat.

H4.2: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2.4.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Peningkatan penjualan suatu perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Pertumbuhan penjualan tinggi, laba perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berarti nilai perusahaan juga akan meningkat.

H4.3: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah ditetapkan, jenis penelitian ini yaitu kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono (2019:16-17) diartikan sebagai suatu jenis penelitian yang didasari adanya filsafat positivisme, yang memiliki anggapan beberapa jenis fenomena yang telah terjadi tersebut mampu diukur, diamati, sesuai dengan realitas dan stabil, serta mampu diklasifikasikan mengenai keterkaitannya sebagai suatu hal yang terindikasi adanya dampak sebab akibat. Dalam hal ini, peneliti mengambil inti permasalahan yang didasari oleh penelitian terdahulu maupun teori yang relevan terhadap penelitian, yang kemudian dapat ditarik beberapa hipotesis atau asumsi. Dari hipotesis tersebut dapat disimpulkan adanya diterima maupun ditolak asumsi tersebut, yang berdasarkan hasil pengujian data melalui statistik deskriptif.

3.2 Lokasi Penelitian

Data yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan informasi data pada berbagai situs web resmi, yang diperoleh dari Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang. Hal ini berlandaskan dalam kebutuhan data untuk pemilihan lokasi tersebut. Sementara itu, data tersebut dianggap konkret dan kredibel, sehingga peneliti memilih lokasi penelitian ini.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakter tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipahami dan kemudian disimpulkan (Sugiyono, 2012:115).

Dalam penelitian ini, populasi yang ditentukan peneliti meliputi seluruh perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama jangka waktu 2018 hingga 2020. Populasi penelitian ini berjumlah 559 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, di mana emiten tersebut pernah terdaftar selama tahun 2018 hingga 2020, dengan adanya pengurangan pada perusahaan yang listing di atas 2018.

3.3.2 Sampel

Sampel memiliki definisi sebagai suatu unsur yang terdapat dalam populasi penelitian. Menurut Roflin dkk (2021:11-12) sampel mempunyai dua arti, pertama bentuk mini suatu populasi yang mampu mewakili suatu populasi, kedua suatu bagian dari populasi yang berpeluang dan dipilih dalam suatu bagian dari sampel. Seorang peneliti harus memahami populasi yang dijadikan penelitian, baik itu sifat, ciri khas, serta sebarannya sebelum melakukan pemilihan sampel. Oleh karena itu, suatu sampel tersebut dapat dikatakan baik jika sampel tersebut mampu mewakili ciri khas tertentu yang terdapat dalam suatu populasi yang ada.

Dalam penelitian ini memakai seluruh emiten yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2020. Sementara sampel yang dipilih berdasarkan kriteria

yang ada sebanyak 50 emiten yang memenuhi standar penelitian.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yakni suatu cara pada studi ini, yang berguna dalam menetapkan sampel. Salah satunya yakni teknik *probability sampling*, di mana pada masing-masing unit dalam suatu populasi akan memiliki kesempatan yang sama pada saat penentuan atau pemilihan sampel tersebut (Sugiyono, 2019:128-129). Sementara itu, dalam penelitian ini menggunakan *sampling purposive* untuk penentuan sampelnya. Menurut Ramadhani & Bina (2021:160), teknik ini memiliki definisi suatu yang didasari adanya ciri khas tertentu serta pertimbangan pada cara untuk menentukan sampel penelitian. Teknik ini bersifat subjektif dalam penilaiannya, di mana peneliti melakukan seleksi apakah data tersebut relevan serta akurat untuk dijadikan sampel penelitian.

Adapun kriteria pengelolaan dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dalam kajian ini adalah sebagai berikut:

1. Seluruh emiten yang terdaftar di BEI selama periode 2018- 2020.
2. Emiten selalu mengalami laba selama 3 tahun pada tahun 2018-2020.
3. Emiten selalu mengalami pertumbuhan penjualan pada tahun 2018-2020.

Menurut kriteria yang disebutkan di atas, dapat diperoleh jumlah sampel yang sesuai dengan standar ini dapat diperoleh sebagaimana pada tabel, sebagai berikut:

Tabel 3.1
Tahap Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan listing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020	559
2.	Perusahaan yang tidak memperoleh laba selama periode tahun 2018-2020 secara berturut –turut	(281)
3.	Perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan penjualan selama periode tahun 2018-2020	(228)
4.	Perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian	50

Sumber: *Data diolah peneliti, 2022*

Penelitian kali ini menghasilkan sebanyak 50 sampel emiten yang siap dijadikan penelitian karena adanya kelengkapan data dalam laporan keuangan yang telah di unggah di BEI. Berikut adalah beberapa daftar emiten yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AKSI	PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk
2.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
3.	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk
4.	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk
5.	APII	PT Arita Prima Indonesia Tbk
6.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
7.	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
8.	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk
9.	BBCA	PT Bank Central AsiaTbk
10.	BBMD	PT Bank Mestika Dharma Tbk
11.	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk
12.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
13.	BNLI	Bank Permata Tbk

14.	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
15.	BULL	PT Buana Lintas Lautan Tbk
16.	CITA	Cita Mineral InvestindoTbk
17.	DILD	Intiland Development Tbk
18.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
19.	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
20.	GGRM	Gudang Garam Tbk
21.	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
22.	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk
23.	HTTS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
24.	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk
25.	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk
26.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
27.	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
28.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
29.	INDF	Indofood Suksek Makmur Tbk
30.	JMAS	PT Asuransi Jiwa SyariahTbk
31.	KBLF	Kalbe Farma Tbk
32.	LINK	PT Link Indonesia Tbk
33.	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
34.	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk
35.	MEGA	Bank Mega Tbk
36.	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk
37.	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
38.	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
39.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
40.	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk
41.	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk
42.	PBRX	Pan Brothers Tbk
43.	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk
44.	RANC	Supra Boga Lestari Tbk
45.	SIDO	PT Industry Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
46.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
47.	SRIL	PT Sri Rejeki IsmanTbk
48.	TALF	PT Tunas Alfin Tbk
49.	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero)Tbk
50.	TOWR	Sarana Menara NusantaraTbk

Sumber: *Data diolah peneliti, 2022*

3.5 Data dan Jenis Data

Menurut Salim & Haidir (2019:103) data diartikan sebagai sebuah hal yang didasarkan pada realitas yang diperoleh peneliti dan berguna dalam mendapatkan jawaban atas rumusan masalah yang disimpulkan dari fenomena yang terjadi. Pada kajian ini menggunakan jenis data *time series*, dalam data ini peneliti sebagai orang kedua dalam mendapatkan informasi yang sudah tersajikan pada suatu buku, jurnal, website, dan sebagainya. Sementara itu, pada kajian ini memakai data sekunder, di mana data ini meliputi beberapa informasi dan tersaji dalam kurun waktu yang sama pada data yang diperoleh untuk diolah lebih lanjut (Sugiyono, 2019:9).

Pada studi ini menggunakan sejumlah data yang berasal dari beberapa referensi atau situs web mengenai data *time series* selama 3 tahun periode, yang meliputi data tingkat likuiditas, data modal, dan data laba, aset, hutang, informasi terkait *stock price* (finance.yahoo.com), serta data rasio profitabilitas dalam laporan keuangan konsolidasian (idx.co.id).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada kajian ini dilakukan dengan dua cara, yakni teknik pengumpulan dokumen dan kepustakaan. Pertama adalah teknik pengumpulan dokumen. Dalam teknik ini, peneliti melakukan pencarian dan analisis beberapa informasi yang terkait dengan penelitian yang berupa data sekunder. Data sekunder ini berasal dari beberapa situs internet meliputi web perusahaan; finance.yahoo.co.id; serta idx.co.id. Kemudian yang kedua yakni

teknik kepustakaan, di mana pada teknik ini dengan mendapatkan beberapa informasi yang relevan terhadap penelitian, yang berupa beberapa buku, beberapa penelitian sebelumnya, beberapa jurnal mengenai ekonomi, serta situs resmi yang berkaitan erat pada topik penelitian yang dibahas. Dengan diperolehnya beberapa data sekunder yang relevan tersebut diharapkan akan memberikan hasil penelitian yang juga relevan dari pengolahan dan analisis data yang akan dilakukan.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2019: 67) mengemukakan jika variabel dalam suatu penelitian didefinisikan sebagai beberapa hal yang telah ditentukan oleh peneliti dan kemudian dilakukan olah data serta analisis, sehingga peneliti dapat menarik kesimpulan dari fenomena yang terjadi, yang berupa informasi terkait data tersebut.

Beberapa variabel yang dipakai dalam kajian ini meliputi variabel eksogen (X), variabel endogen (Y), serta variabel mediasi (Z). Variabel eksogen yang digunakan ini meliputi dua variabel, yakni tingkat likuiditas (X1), struktur modal (X2), serta *sales growth* (X3). Sementara itu, variabel endogen yang dipakai yakni nilai perusahaan (Y). Serta yang terakhir yakni variabel mediasi yang dipakai yakni tingkat profitabilitas (Z). Penjelasan mengenai definisi operasional tiap variabel berguna supaya penelitian yang dilakukan sesuai dengan tujuan, yakni sebagai berikut:

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	Likuiditas (variabel X1)	Rasio likuiditas adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan emiten atas hutang jangka pendek dengan melihat total aktiva lancar terhadap utang lancarnya.	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ <p>Hanafi (2016: 37)</p>
2.	Struktur Modal (variabel X2)	Struktur modal merupakan perbandingan antara pemakaian modal dari pinjaman yang terdiri atas hutang jangka pendek, jangka panjang dengan modal sendiri atau milik emiten yang dibagi menjadi dua yakni saham preferen dan saham biasa.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>Kusuma, (2014: 21)</p>
3.	Pertumbuhan Penjualan (variabel X3)	Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai suatu pencapaian perusahaan yang meningkat ketika melakukan penjualan produk yang dihasilkan.	$P. \text{ Penj} = \frac{\text{Penj. } t - \text{Penj. } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)} \times 100 \%$ <p>Sudana (2015: 185)</p>
4.	Nilai Perusahaan (varibel Y)	Nilai perusahaan adalah suatu kondisi dimana suatu emiten dapat memberikan tingkat performa perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga Sah am}}{\text{Nilai Buku}}$ <p>Murhadi (2013: 66)</p>

5.	Profitabilitas (variabel Z)	Rasio profitabilitas adalah rasio yang menjelaskan keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan	$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$ <p style="text-align: center;">Kamaludin (2011: 45)</p>
----	-----------------------------	---	---

Sumber: Diolah peneliti, 2022

3.8 Analisis Data

Menurut (Supriyanto, 2019) Analisis data dapat diartikan sebagai kegiatan yang terjadi setelah terselesaikannya proses pengumpulan atas data dengan beberapa tahapan yang dapat dimulai dari pengeditan data, memberi kode, mentabulasi data, menyajikan data, sehingga data mudah dipahami. Teknik analisis data pada kajian ini menggunakan teknik analisis path dengan di lengkapi dengan *PLS-SEM (Partial Least Squares Path Modeling)*, di mana jenis teknik PLS ini merupakan bagian dari SEM yang berbasis varian. Teknik ini dibuat untuk mengatasi masalah yang berpeluang muncul pada analisis regresi berganda, di mana permasalahan tersebut dapat meliputi kehilangan data, kecilnya ukuran sampel yang diuji pada penelitian, serta terjadinya multikolinieritas. Penelitian ini dilakukan dalam rangka mengetahui terjadinya pengaruh variabel eksogen dan endogen, serta menguji kontruk dari nilai profitabilitas dalam kemampuannya menjadi pemediasi antara struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan atas nilai perusahaan.

3.8.1 Analisis Deskriptif

Machali (2015: 30) mengemukakan jika analisis deskriptif merupakan uraian statistik data yang berguna sebagai alat ukur yang diwujudkan dengan kurtosis dan skewness dalam pendistribusian data penelitian, serta diwujudkan dalam beberapa instrumen, yang meliputi range, standar deviasi, sum, variance, mean, dan sebagainya.

3.8.2 Analisis *Partial Least Squares (PLS)*

3.8.2.1 Pengertian Analisis *Partial Least Squares (PLS)*

Menurut Jogianto (2011: 55) Analisa Partial Least Squares (PLS) adalah prosedur terukur multivariat yang melakukan pengujian antara banyak faktor yang bergantung dan berbagai faktor bebas. PLS adalah teknik faktual SEM berbasis perubahan yang digunakan untuk mengatasi berbagai kekambuhan ketika terjadi masalah dalam informasi, seperti informasi yang hilang (*missing quality*), dan multikolinearitas. Kemudian lagi, kekambuhan Ordinary Least Square (OLS) menghasilkan informasi yang tidak sehat ketika ada informasi yang hilang dan multikolinearitas antar indikator memperluas kesalahan standar dari koefisien yang dinilai.

Multikonieritas tinggi memperluas pertaruhan hipotetis untuk menolak spekulasi dalam menguji model kekambuhan. PLS adalah investigasi kondisi primer berbasis variasi yang dapat sekaligus menguji model estimasi serta menguji model yang mendasarinya. Model estimasi digunakan untuk menguji legitimasi dan ketergantungan, sedangkan model yang mendasari

digunakan untuk menguji kausalitas (menguji spekulasi dengan model prescient). Sebagai perangkat untuk model prescient, untuk menjauh dari isu interminacy (misalnya skor komponen yang berbeda ditentukan dari model elemen tunggal berikutnya), PLS mengharapkan bahwa semua proporsi perubahan digambarkan perbedaan sehingga pendekatan penilaian variabel menganggur dianggap sebagai campuran langsung dari pointer.

PLS menggunakan perhitungan pendidikan yang terdiri dari seri OLS untuk menghindari masalah pembedaan model non-rekursif (model yang proporsional antara faktor otonom dan subordinat), yang tidak dapat diselesaikan dengan SEM berbasis kovarians. Demikian pula, penyebaran skala informasi yang tidak konsisten dalam eksplorasi sosial menjadi masalah dalam menguji perangkat faktual. Pokoknya PLS dapat mengukur informasi pada berbagai skala pada waktu yang sama. Dalam ulasan ini, spesialis menggunakan rendisi SmartPLS 3.3.0.

3.8.3 Model Pengukuran

3.8.3.1 Uji Construct Validity

Pada pengujian ini memiliki asumsi atau acuan jika indikator-indikator yang yang dipakai dalam suatu penelitian merupakan variabel laten yang saling berkaitan secara signifikan. Sementara itu, dalam pengujian ini yang dibantu dengan *software* SmartPLS, yang dapat dilihat pada hasil di masing-masing indikator tersebut dalam besaran *loading factor*. Dalam uji

validitas ini, dapat dibedakan menjadi dua unsur yang meliputi validitas konvergen serta validitas diskriminan.

Pertama yakni validitas konvergen, di mana pada uji ini dapat dilihat dengan dua nilai yang tersaji pada hasil olah data, yakni besaran AVE dan *loading factor*. Untuk nilai AVE ini dapat menunjukkan kevalidan data jika memiliki nilai lebih dari sama dengan 0,50. Sementara untuk besaran *loading factor* ini dapat menunjukkan suatu data tersebut valid jika memiliki nilai lebih dari 0,6.

Kedua yakni validitas diskriminan, di mana pada uji ini menganalisis data dengan hasil tersebut meliputi dua nilai acuan yang dipakai untuk analisis lebih lanjut mengenai kevalidan suatu data, yakni besaran antar konstruk yang berkorelasi dan jumlah *cross loading*. Untuk besaran antar konstruk yang berkorelasi ini dapat menunjukkan suatu data tersebut dinyatakan valid ketika jumlah keterkaitan atau korelasi pada variabel yang berbeda akan memiliki nilai yang lebih kecil jika dibandingkan dengan korelasi pada variabel yang sama atau dari nilai kuadrat AVE-nya. Sedangkan untuk besaran *cross loading* tersebut dapat menunjukkan suatu data itu valid jika nilainya lebih tinggi dari 0,7 (Hamid & Anwar, 2019: 41-55).

3.8.3.2 Uji *Construct Realibility*

Ghozali & Latan dalam Hamid & Anwar (2019: 42) mengungkapkan jika pengujian mengenai realibilitas ini memiliki tujuan dalam pengukuran variabel tersebut bagaimana pembuktian data tersebut sudah tepat, konsisten, dan akurat sebagai alat ukur variabel tersebut. Selain itu, pada pengujian ini

menggunakan satu unsur untuk melihat adanya realibilitas suatu data yakni dengan besaran *composite realibility* yang menyatakan nilai lebih dari 0,7 jika data tersebut ingin dinyatakan reliabel.

3.8.3.3 Model Struktural

Pengukuran yang terakhir digunakan untuk pengujian berdasarkan model struktural atau *inner model* Model Struktural (*Inner Model*) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-Square* untuk Konstruk dependen, *Stone-Geisse Q-square test* untuk *predictive relevance* serta uji t dan signifikansi dari koefisien jalur struktural (Herliana, 2018). Menurut Abdillah & Jogianto (2015: 197). Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Sementara dalam sumber lain juga dijelaskan dalam penilaian *inner model* ini dapat dilihat pada dua nilai item (Hamid & Anwar, 2019: 42-43), yakni:

1. Nilai signifikansi, di mana untuk signfikansi pada level 1% memiliki t value senilai 2,58; untuk signifikansi pada level 5% memiliki t value bernilai 1,96; serta untuk signifikansi 10% ini memiliki t value senilai 1,65.
2. Jumlah R-Square, di mana jika jumlahnya 0,25 mengindikasikan model tersebut lemah; jika jumlahnya 0,5 mengindikasikan model tersebut

sedang atau moderat; dan yang terakhir jika jumlahnya 0,75 mengindikasikan model tersebut kuat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Dalam poin ini berisi mengenai kondisi objek berdasarkan indikator penelitian yang disajikan secara ringkas. Indikator yang dipakai yakni meliputi rasio likuiditas, struktur modal, dan *sales growth* sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta variabel mediasi yaitu profitabilitas. Sementara itu, sampel yang digunakan dalam studi ini berupa pemilihan perusahaan sesuai kriteria yang telah ada yaitu perusahaan yang tercatat di *Indonesian Stock Exchange* (IDX) atau BEI selama 3 tahun yaitu pada periode 2018 hingga 2020.

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga yang menyelenggarakan dan menyediakan fasilitas dan sistem untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan hasil penggabungan dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pemerintah menggabungkan bursa ini dengan tujuan efektivitas operasional dan transaksi selanjutnya. BEI mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, kemudian sistem diganti

menggunakan sistem JATS-NextG mulai 2 Maret 1995, kemudian sistem diganti menggunakan JATS -Sistem NextG mulai dari 2 Maret 2009.

Bursa Efek Indonesia juga memiliki visi dan misi untuk mencapai tujuan perusahaan. Visi Bursa Efek Indonesia adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas kelas dunia. Sementara itu, misi BEI adalah menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang tertib, wajar, dan efisien yang mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan. Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan go public. Perusahaan terbagi menjadi 9 sektor, yaitu sektor properti, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, sektor perdagangan, jasa dan investasi, sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan industri barang konsumsi.

Data yang dipakai dalam studi ini menggunakan data sekunder, di mana data laporan keuangan tahunan diperoleh melalui situs idx.co.id. Metode penelitian yang dipakai dalam studi ini yakni dengan menentukan beberapa kriteria sehingga diperoleh data yang valid terhadap studi yang sedang dibahas, atau biasa disebut metode *purposive sampling*. Melalui metode *purposive sampling* tersebut didapat 50 sampel yang diteliti dalam studi ini.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 4.1

Hasil Rata-Rata Variabel

Variabel Penelitian	Tahun		
	2018	2019	2020
Likuiditas	2,25	2,35	2,18
Struktur Modal	1,55	1,62	1,79
Pertumbuhan Penjualan	25,85	22,81	16,66
Nilai Perusahaan	11,86	12,15	10,69
Profitabilitas	2,68	2,82	2,73

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2022

Tabel 4.2

Hasil Statistik Deskriptif Variabel

	Rata-Rata	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi	Jumlah Observasi
Likuiditas	2,258	2,83	0,120	12,760	2,028	150
Struktur Modal	1,654	0,890	0,140	10,020	1,890	150
<i>Sales Growth</i>	21,777	10,200	0,000	176,400	3,362	150
Nilai Perusahaan	11,564	10,620	0,050	56,320	8,809	150
Profitabilitas	2,746	2,040	0,090	18,340	2,471	150

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2022

Dari hasil pengujian oleh peneliti tersebut, dapat dijabarkan secara jelas dalam uraian poin-poin yang akan dijelaskan terperinci sebagai berikut:

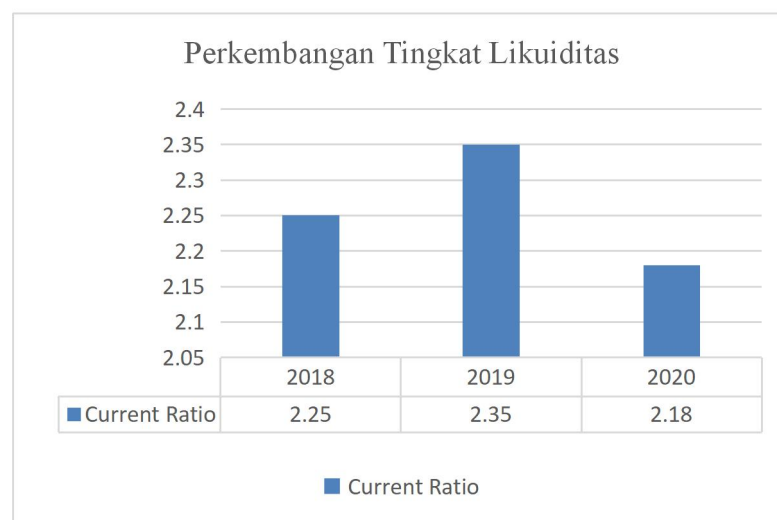
4.1.2.1 Variabel Likuiditas

Berdasarkan data statistik yang sudah diolah tersebut menunjukkan jika rata-rata atau mean tingkat likuiditas dengan pengukuran oleh *current ratio* menghasilkan angka 2,258 persen. Apabila dibandingkan dengan angka standar deviasinya yang sebesar 2,028 persen, ini menunjukkan apabila rata-rata tingkat nilai likuiditas tersebut lebih besar daripada standar deviasinya.

Sementara itu, data mengenai tingkat yang likuiditas yakni selama tahun 2018 hingga 2020. Berikut ini disajikan data grafik terkait perkembangan tingkat inflasi saat periode yang digunakan dalam penelitian.

Grafik 4.1

**Perkembangan Tingkat Likuiditas
Perusahaan Bursa Efek Indonesia 2018-2020**



Sumber: *Data sekunder diolah peneliti, 2022*

4.1.2.2 Variabel Struktur Modal

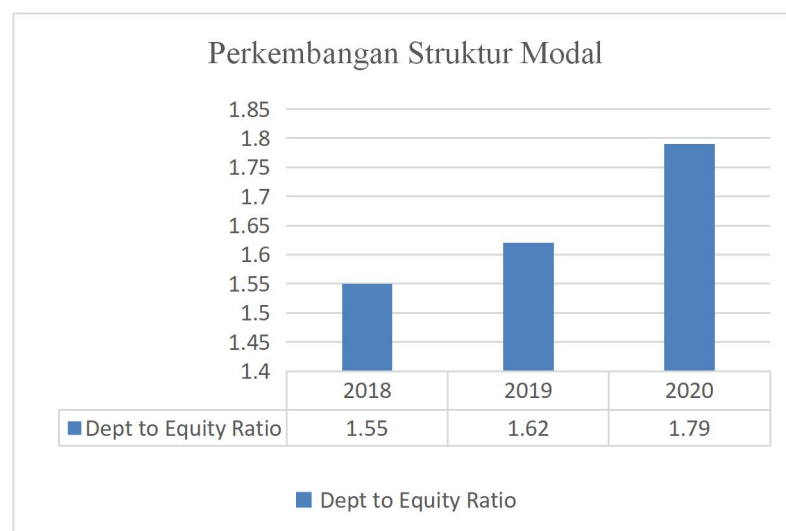
Melalui data sekunder yang sudah diolah dan menghasilkan data statistik yang tertera pada tabel 4.3. tersebut mengindikasikan bahwa nilai rata-rata atau mean dari struktur modal menunjukkan nilai sebesar 1,654 persen. Sedangkan untuk standar deviasinya menghasilkan nilai perolehan yakni 1,890 persen. Hal ini menunjukkan jika nilai standar deviasi menghasilkan nilai persentase yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai rata-rata atau mean. Selain itu, data yang digunakan pada studi ini yakni data sekunder dari struktur modal selama tahun 2018 hingga 2020, di mana

indikator yang digunakan yakni dengan memakai perhitungan dari rasio *debt to equity*. Berikut ini terdapat sajian data grafik perkembangan struktur modal selama periode yang digunakan dalam studi penelitian.

Grafik 4.2

Perkembangan Struktur Modal

Perusahaan Bursa Efek Indonesia 2018-2020



Sumber: *Data sekunder diolah peneliti, 2022*

4.1.2.3 Variabel Pertumbuhan Penjualan

Dalam olah data sekunder yang dihasilkan dalam bentuk data statistik yang disajikan dalam tabel 4.2 tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata atau mean dari *sales growth* yang ditunjukkan dari perhitungan ini menunjukkan nilai persentase sebesar 21,77 persen. Sementara itu, hasil perolehan standar deviasi memiliki nilai sebesar 3,362 persen. Berdasarkan hasil data persentase tersebut, ini mengindikasikan apabila nilai data standar deviasi memiliki jumlah yang lebih rendah daripada nilai rata-rata dari *sales growth*. Maka hal ini dapat diartikan tingkat pertumbuhan penjualan

mempunyai data historis yang baik selama periode dalam studi ini. Sementara itu, data yang dipakai yakni berupa data sekunder mengenai *sales growth* selama tahun 2018 hingga 2020. Berikut ini disajikan data sekunder yang berupa grafik terkait perkembangan persentasi *sales growth* selama periode penelitian.

Grafik 4.3

Perkembangan *Sales Growth*

Perusahaan Bursa Efek Indonesia 2018-2020



Sumber: *Data sekunder diolah peneliti, 2022*

4.1.2.4 Variabel Nilai Perusahaan

Menurut hasil olah data sekunder yang dilakukan tersebut menghasilkan data statistik, di mana hal ini terdapat pada tabel 4.2 di atas mengindikasikan bahwa nilai rata-rata persentase dari nilai perusahaan, di mana hal ini ditunjukkan dari nilai perusahaan, yang memiliki nilai sebesar 11,564 persen. Di samping itu, hasil perolehan nilai standar deviasi menunjukkan angka sejumlah 8,809 persen. Menurut hasil olahan data

sekunder tersebut dapat diartikan apabila nilai standar deviasinya memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata atau mean. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan selama periode penelitian mempunyai harga yang baik. Sementara itu, data penelitian yang dipakai dalam nilai perusahaan ini menggunakan data sekunder dengan indikator *price book value* selama tahun 2018 hingga 2020. Berikut ini merupakan sajian data grafik yang mencerminkan perkembangan rata-rata nilai perusahaan selama periode penelitian.

Grafik 4.4

**Perkembangan Nilai Perusahaan
Perusahaan Bursa Efek Indonesia 2018-2020**



Sumber: *Data sekunder diolah peneliti, 2022*

4.1.2.5 Variabel Profitabilitas

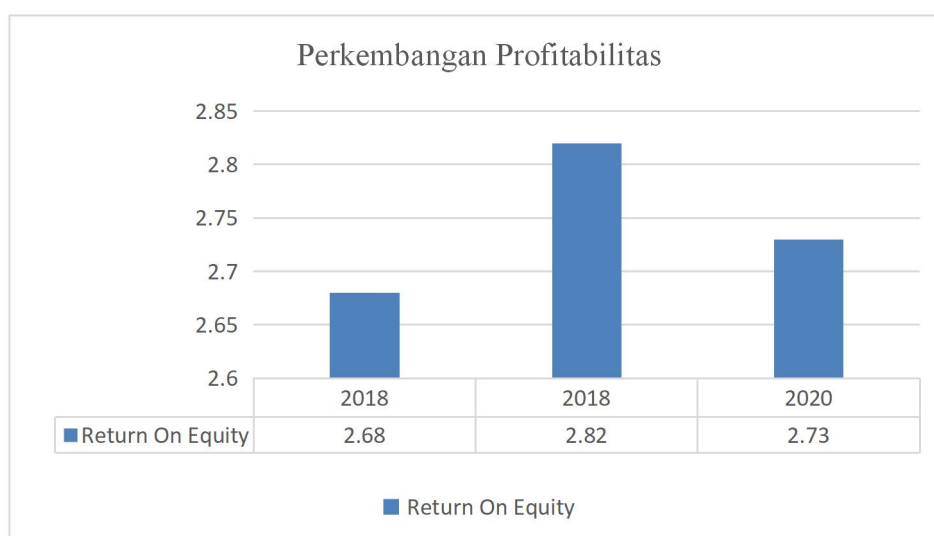
Dalam hasil pengolahan data sekunder pada studi ini, menghasilkan data statistik yang tersajikan pada tabel 4.2 pada sub bab sebelumnya, di mana dari data tersebut terdapat nilai mean atau rata-rata tingkat profitabilitas, yang diwakilkan oleh indikator rasio ROE (*Return to Equity Ratio*), yang

mempunyai nilai sejumlah 2,746. Sementara itu, hasil akhir dari nilai standar deviasinya menunjukkan angka 2,471. Menurut hasil olahan data statistik tersebut dapat disimpulkan jika nilai mean atau rata-rata dari tingkat profitabilitas pada perusahaan di BEI ini mempunyai angka yang lebih tinggi daripada nilai standar deviasinya. Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata persentase tingkat prositabilitas selama periode 2018 hingga 2020 memiliki nilai yang cukup baik.

Grafik 4.5

Perkembangan Tingkat Profitabilitas

Perusahaan Bursa Efek Indonesia 2018-2020



Sumber: *Data sekunder diolah peneliti, 2022*

4.1.3 Hasil Uji *PLS (Partial Least Squares)*

4.1.3.1 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

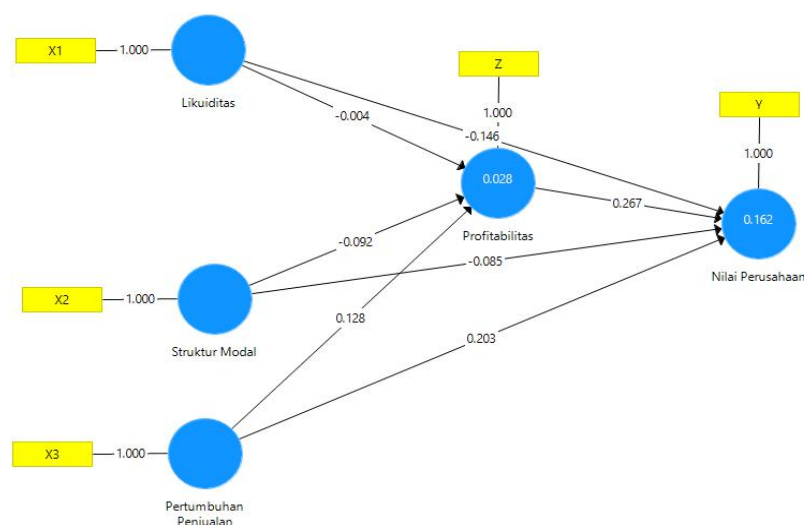
Pengolahan data sekunder melalui uji *PLS* ini memiliki tujuan agar dapat mengetahui tingkatan valid dan reabelnya suatu variabel yang dilihat

dari indikatornya antara variabel independen dan dependen, serta variabel mediasi. Variabel eksogen atau independen dalam studi ini meliputi tingkat likuiditas, struktur modal, serta pertumbuhan penjualan. Sementara itu, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, lalu tingkat profitabilitas menjadi variabel mediasi.

Indikator yang dipakai dalam studi ini meliputi *current ratio* sebagai indicator likuiditas; penggunaan perhitungan *dept to equity ratio* untuk struktur modal; *growth* sebagai *perhitungan pertumbuhan penjualan*; sementara *price book value* untuk nilai perusahaan; serta persentase *return on equity* untuk tingkat profitabilitas. Sementara itu, terdapat laporan keuangan konsolidasian yang sudah terbit atau dipublikasikan dan dicatat dalam pasar modal di Bursa Efek Indonesia.

Gambar 4.1

Hasil Pengolahan Statistik *PLS-Algorithm*



Sumber: Diolah peneliti dengan *SmartPLS*, 2022

Berdasarkan hasil olah data sekunder melalui bantuan aplikasi SmartPLS versi 3.3.0 yang dapat dilihat pada gambar 4.1 Dalam pembahasan kali ini, terdapat informasi mengenai beberapa hasil pengujian validitas dan realibilitas dari masing-masing konstruk yang terdapat pada studi ini. Uji yang dilakukan yakni meliputi uji *convergent validity*, uji *discriminant validity*, serta uji *construct realibility*. Uji ini berguna untuk mengetahui apakah data sekunder yang sudah diperoleh dalam studi ini benar-benar dapat menghitung fenomena dengan baik serta memperoleh output statistik yang valid.

Tabel 4.3

Hasil Uji *Convergent Validity* melalui *loading factor*

Variabel	Indikator	<i>Loading Factor</i>	Keterangan
X1	<i>Current Ratio</i>	1,000	Valid
X2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,000	Valid
X3	<i>Sales Growth</i>	1,000	Valid
Y	<i>Pric Book Value</i>	1,000	Valid
Z	<i>Return on Equity</i>	1,000	Valid

Sumber: Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022

Dalam tabel tersebut terdapat salah satu output hasil uji statistik *PLS-Algorithm* yakni uji *convergent validity*. Di mana uji ini dapat dilihat menggunakan angka *loading factor*. Berdasarkan data tabel di atas dapat disimpulkan apabila indikator yang digunakan untuk mengukur beberapa konstruk yang meliputi tingkat likuiditas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan serta tingkat profitabilitas memperoleh angka *loading factor* di atas 0,6. Suatu konstruk dapat dikatakan valid jika angka

loading factor yang dihasilkan memiliki nilai lebih dari 0,6. Oleh karena itu, indikator yang dipakai dalam studi ini dapat dinyatakan valid untuk menghitung konstruk latennya.

Tabel 4.4

Hasil Uji *Discriminant Validity* melalui *AVE*

Variabel	Indikator	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)	Keterangan
X1	<i>Current Ratio</i>	1,000	Valid
X2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,000	Valid
X3	<i>Sales Growth</i>	1,000	Valid
Y	<i>Pric Book Value</i>	1,000	Valid
Z	<i>Return on Equity</i>	1,000	Valid

Sumber: Diolah peneliti dengan *SmartPLS*, 2022

Berdasarkan data statistik yang tersaji pada tabel 4.4 menjadi salah satu hasil olah data menggunakan bantuan aplikasi *SmartPLS* versi 3.3.0, di mana output yang dihasilkan ini berupa uji *discriminant validity* yang dihitung melalui *AVE* dan *cross loading*. Menurut data yang dihasilkan tersebut dapat diketahui apabila nilai rata-rata varians yang diekstrak (*AVE*) memiliki angka lebih tinggi dari 0,5. Suatu variabel mampu dinyatakan valid jika diketahui memperoleh nilai yang lebih besar dibandingkan 0,5. Sehingga, hal ini dapat diartikan apabila indikator yang dipakai pada konstruk yang meliputi tingkat likuiditas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan, serta tingkat profitabilitas ini dapat dikatakan valid dalam menghitung konstruk laten pada studi ini.

Tabel 4.5

Hasil Uji *Discriminant Validity* melalui *Cross Loading*

	X1	X2	X3	Y	Z
X1	1,000	-0,210	-0,022	-0,130	0,013
X2	-0,210	1,000	-0,146	-0,114	-0,110
X3	-0,022	-0,146	1,000	0,256	0,141
Y	-0,130	-0,114	0,256	1,000	0,303
Z	0,013	-0,110	0,141	0,303	1,000

Sumber: Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022

Sementara itu, dalam tabel 4.5 yang tersaji diatas dapat diketahui apabila terdapat informasi mengenai hasil pengolahan data sekunder dengan analisis *PLS*, hal ini menghasilkan data statistik yang berupa salah satu uji *discrimant validity* yakni uji *cross loading*. Menurut data yang didapat melalui hasil output dari SmartPLS versi 3.3.0 tersebut terdapat angka *cross loading* menunjukkan nilai pada kontribusi indikator untuk memprediksi konstruk-nya sendiri lebih besar dibandingkan pada konstruk lainnya. Angka yang dihasilkan dalam uji *cross loading* dapat dikatakan baik jika nilainya lebih tinggi dari nilai 0,7. Dengan adanya pernyataan tersebut, hal ini dapat disimpulkan apabila indikator yang dipakai pada beberapa konstruk dalam studi ini, meliputi likuiditas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan tingkat provitabilitas mampu mengukur konstraknya dibandingkan konstruk lainnya.

Tabel 4.6

Hasil Uji *Realibility* melalui Realibilitas komposit dan *Cronbach's alpha*

Variabel	Indikator	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Realibility</i>	Keterangan
X1	<i>Current Ratio</i>	1,000	1,000	Valid
X2	<i>Debt to</i>	1,000	1,000	Valid

	<i>Equity Ratio</i>			
X3	<i>Sales Growth</i>	1,000	1,000	Valid
Y	<i>Pric Book Value</i>	1,000	1,000	Valid
Z	<i>Return on Equity</i>	1,000	1,000	Valid

Sumber: Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022

Di samping itu, menurut data statistik yang tersaji pada tabel 4.6 terdapat hasil olah data sekunder yang diperoleh melalui bantuan *software* SmartPLS 3.3.0, di mana menghasilkan output berdasarkan analisis terdapat hasil uji *reability* yang diukur dengan angka yang dihasilkan dari *cronbach's alpha* dan *composite reability*. Berdasarkan data output yang terdapat pada tabel 4.7. dapat diketahui apabila nilai *cronbach's alpha* mempunyai hasil angka yang lebih besar dari 0,6, begitu pula angka yang dihasilkan dari nilai *composite ralibility*-nya yang mendapat skor di atas 0,7. Sebuah indikator sendiri dapat dinyatakan *reliable* jika skor dari *cronbach's alpha* dan *composite reability* yang dihasilkan tersebut memperoleh hasil masing-masing di atas 0,6 serta 0,7. Maka, hal ini dapat diartikan apabila indikator atau alat hitung yang digunakan dalam mengukur konstruknya mendapatkan korelasi yang baik.

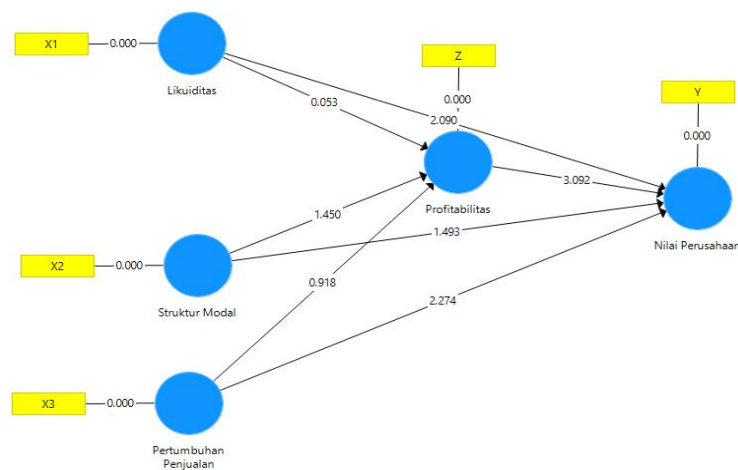
4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Salah satu uji yang terdapat dalam analisis path melalui bantuan *software* SmartPLS 3.3.0 yaitu uji *inner model* atau biasa disebut dengan evaluasi model struktural. Pada uji ini berguna dalam mengetahui bagaimana keterkaitan yang bersifat kausalitas antara konstruk independen dengan konstruk dependen serta variabel mediasi sebagaimana substansi yang

diperoleh pada kajian sebelumnya. Dalam uji *inner model* ini terdapat 2 alat ukur yang digunakan yakni berdasarkan angka R kuadrat dan t-statistik pada output data statistik yang diperoleh melalui analisis path dengan perhitungan *bootsroping*.

Gambar 4.2

Hasil Pengolahan Statistik *Bootstrapping*



Sumber: *Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022*

Perolehan angka yang didapat pada t-statistik sendiri dapat mencerminkan bagaimana hubungan yang terdapat pada variabel eksogen dengan hubungan konstruk endogen. Sementara itu, nilai yang didapat dari R kuadrat ini seberapa besar persentase peran dari konstruk itu sendiri dalam keterkaitannya terhadap konstruk eksogen.

Tabel 4.7

Hasil Uji Korelasi Variabel Laten

	<i>Original Sample (O)</i>	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P- Values
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0,146	0,070	2,090	0,037
Struktur Modal ->	-0,085	0,057	1,493	0,136

Nilai Perusahaan				
Pertumbuhan Penjualan -> Nilai Perusahaan	0,203	0,057	2,274	0,023
Likuiditas -> Profitabilitas	-0.004	0,066	0,053	0,957
Struktur Modal -> Profitabilitas	-0,092	0,063	1,450	0,148
Pertumbuhan Penjualan -> Profitabilitas	0.128	0,139	0,918	0,359
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,267	0,086	3,092	0,002

Sumber: Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022

Berdasarkan data statistik yang terdapat pada tahun penelitian menurut hasil olah data berdasarkan analisis PLS, yang salah satunya yakni uji *innner model* yang tersaji tabel 4.7 Pada tabel tersebut terdapat beberapa informasi mengenai nilai sampel asli, standar deviasi, t-statistik, serta *p-value*. Berikut ini penjabaran mengenai detail hasil output SmartPLS 3.3.0.

a. Pengujian H1.1 (Hipotesis Pertama)

Pada H1.1 yang merupakan hipotesis pertama dalam studi ini mengungkapkan bahwa likuiditas mempunyai keterkaitan terhadap nilai perusahaan, dengan arah hubungan yang negatif atau berlawanan. Output yang dihasilkan ini menyatakan apabila konstruk tingkat nilai likuiditas yang dihitung melalui persentase likuiditas terhadap nilai perusahaan, di mana memiliki angka t-statistik sebesar 2,090 serta *p-value* yang diperoleh senilai 0,037. Sementara itu, t-tabel yang dihitung berdasarkan jumlah sampel pengamatan dan jumlah variabel dalam studi ini memperoleh nilai sebesar 1,67591. Hasil uji tersebut dapat disimpulkan jika angka t-statistik (2,090) > t-tabel (1,67591)

serta $p\text{-value}$ $(0,037) < 0,05$. Hal ini kemudian dapat diartikan apabila nilai likuiditas memiliki hubungan secara negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, artinya H1.1 Diterima. Hasil ini sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Made Olivia Dwi Putri & I Gst. Bgs. Wiksuana, (2021), I Gede Adiputraa, & Atang Hermawan, (2020).

b. Pengujian H1.2 (Hipotesis Kedua)

Pada hipotesis kedua (H1.2) dalam penelitian ini menyatakan jika tidak terdapat keterkaitan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan arah yang negatif. Hasil output yang diperoleh berdasarkan hasil analisis PLS tersebut pada variabel struktur modal yang diukur menggunakan ukuran *debt to asset* terhadap nilai perusahaan, ini dapat diketahui jika angka yang didapat untuk $t\text{-statistik}$ senilai 1,493. Sedangkan untuk besaran $p\text{-value}$ sejumlah 0,136. $T\text{-tabel}$ yang diukur pada studi menghasilkan nilai 1,67591, di mana nilai ini diperoleh dari pengurangan jumlah sampel pengamatan dengan jumlah variabel. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan jika nilai $t\text{-statistik}$ $(1,493) < t\text{-tabel}$ $(1,67591)$ serta $p\text{-value}$ $(0,136) > 0,05$. Hasil pengukuran tersebut dapat diartikan jika variabel eksogen yakni struktur modal tidak mempunyai hubungan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H1.2 Ditolak. Hasil studi ini sejalan dengan kajian sebelumnya dari Jholant Bringg Luck Amelia Br Sinaga, Albert Chandra, Cindy Francella, & Sulina (2021), Irdha Yusra, dkk (2019).

c. Pengujian H1.3 (Hipotesis Ketiga)

Berdasarkan H1.3 (hipotesis ketiga) dalam studi yang dilakukan ini mengungkapkan apabila terdapat hubungan yang terjadi antara konstruk pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan, di mana konstruk ini memiliki pengaruh yang searah (positif) pada konstruk endogennya. Menurut hasil data statistik yang diperoleh melalui bantuan aplikasi SmartPLS 3.3.0, di mana pada indikator *growth* yang digunakan dalam perhitungan konstruk pertumbuhan penjualan, dapat diperoleh hasil jika nilai t-statistik menunjukkan angka sebesar 2,275 serta pengukuran *p-value* diperoleh hasil senilai 0,023. Sementara itu, t-tabel yang diukur melalui perhitungan jumlah variabel dan jumlah pengamatan, ini menghasilkan angka sejumlah 1,67591. Menurut hasil olah data tersebut dapat dikatakan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik ($2,2275$) > t-tabel ($1,67591$) serta *p-value* ($0,023$) < 0,05. Maka dari itu, hal ini dapat disimpulkan jika persentase dari *sales growth*, sebagai variabel eksogen mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya H1.3 Diterima. Studi ini sejalan dengan literatur sebelumnya oleh Ida Ayu Puspita Trisna Dewi & I Ketut Sujana, (2019).

d. Pengujian H2.1 (Hipotesis Keempat)

Dalam hipotesis keempat (H2.1) pada studi yang dilakukan ini mengungkapkan jika tidak terdapat hubungan yang signifikan di antara likuiditas sebagai konstruk independen dengan variabel mediasi yakni

profitabilitas, dengan arah hubungan yang berlawanan (negatif). Menurut hasil olah data sekunder melalui analisis *bootstroping* sebagaimana yang tersaji pada tabel 4.7 di atas, dengan indikator rasio CR (*current ratio*) yang mengukur variabel likuiditas terhadap profitabilitas dengan indicator *return on equity*, dapat diketahui jika hasil pengukuran t-statistik menunjukkan angka senilai 0,053 serta untuk hasil *p-value* diperoleh angka sebesar 0,957. Menurut hasil olah data tersebut dapat dikatakan apabila nilai yang didapat pada t-statistik $(0,053) < t\text{-tabel} (1,67591)$ serta *p-value* $(0,957) > 0,05$. Berdasarkan angka yang didapat dari output tersebut dapat diartikan jika rasio CR untuk mengukur tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh pada tingkat profitabilitas, artinya H2.1 Ditolak. Hasil studi ini tidak sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Maulita & Nurfauziah (2017), Agusria & Ningrum (2021), dan Pradana (2021).

e. Pengujian H2.2 (Hipotesis Kelima)

Berdasarkan pengujian H2.2 (hipotesis kelima) dalam studi yang dilakukan ini mengungkapkan jika tidak terdapat hubungan yang terjadi antara variabel struktur modal dengan profitabilitas, di mana konstruk ini memiliki pengaruh yang berlawanan (negatif) pada konstruk variabel mediasi. Menurut hasil data statistik yang diperoleh melalui bantuan aplikasi SmartPLS 3.3.0, di mana khususnya pada indikator *debt to equity ratio* yang digunakan dalam perhitungan variabel struktur modal, dapat diperoleh hasil jika nilai t-statistik

menunjukkan angka sebesar 1,450 serta pengukuran *p-value* diperoleh hasil senilai 0,148. Sementara itu, t-tabel yang diukur melalui perhitungan jumlah variabel dan jumlah pengamatan, ini menghasilkan angka sejumlah 1,67591. Menurut hasil olah data tersebut dapat dikatakan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik (1,450) < t-tabel (1,67591) serta *p-value* (0,148) > 0,05. Maka dari itu, hal ini dapat disimpulkan jika persentase dari perhitungan struktur modal, sebagai variabel independen atau eksogen tidak mempunyai hubungan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya H2.2 Ditolak. Studi ini tidak sejalan dengan literatur sebelumnya oleh I Gusti Agung P., Tri Putri & Henny R. (2020), dan Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018)

f. Pengujian H2.3 (Hipotesis Keenam)

Dalam hipotesis keenam (H2.3) pada studi yang dilakukan ini mengungkapkan jika tidak terdapat hubungan dan tidak signifikan di antara pertumbuhan penjualan sebagai konstruk eksogen dengan variabel mediasi yakni profitabilitas, dengan arah hubungan yang searah (positif). Menurut hasil olah data sekunder melalui analisis *bootstrapping* sebagaimana yang tersaji pada tabel 4.8 di atas, dengan indikator rasio yang mengukur variabel likuiditas terhadap profitabilitas dengan indikator *return on equity ratio*, dapat diketahui jika hasil pengukuran t-statistik menunjukkan angka senilai 0,918 serta untuk hasil *p-value* diperoleh angka sebesar 0,359. Menurut hasil olah

data tersebut dapat dikatakan apabila nilai yang didapat pada t-statistik ($0,918 < t\text{-tabel } (1,67591)$) serta *p-value* ($0,359 > 0,05$). Berdasarkan angka yang didapat dari output tersebut dapat diartikan jika perhitungan *growth* untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan pada profitabilitas, artinya H2.3 Ditolak. Hasil studi ini tidak sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Pitriyani, Ichwanudin & Khaerunnisa (2018).

g. Pengujian H3 (Hipotesis Ketujuh)

Pada hipotesis ketujuh (H3) dalam penelitian ini menyatakan jika terdapat keterkaitan atau hubungan antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif (searah). Hasil output yang diperoleh berdasarkan hasil analisis PLS tersebut pada variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ukuran *return on equity* terhadap nilai perusahaan, ini dapat diketahui jika angka yang didapat untuk t-statistik senilai 3,092. Sedangkan untuk besaran *p-value* sejumlah 0,002. T-tabel yang diukur pada studi menghasilkan nilai 1,67591, di mana nilai ini diperoleh dari pengurangan jumlah sampel pengamatan dengan jumlah variabel. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan jika nilai t-statistik ($3,092 > t\text{-tabel } (1,67591)$) serta *p-value* ($0,002 < 0,05$). Hasil pengukuran tersebut dapat diartikan jika variabel mediasi yakni profitabilitas mempunyai hubungan dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H3 Diterima. Hasil studi ini

sejalan dengan kajian sebelumnya dari Ratna Puspita Sari, & Armanto Witjaksono (2021), Mubyarto (2020).

4.1.3.3 Hasil Uji Tidak Langsung (*Intervening*)

Dalam pengolahan data sekunder selama periode penelitian melalui analisis PLS *Bootstrapping*, yang salah satu hasil output berupa data statistik mengenai keterkaitan antar konstruk independen dengan konstruk dependen yang melalui variabel profitabilitas, menghasilkan data yang salah satunya dipaparkan pada tabel 4.8. Dimana pada tabel tersebut terdapat informasi mengenai angka *p-values*, *t-statistik*, *original sample*, serta standar deviasi. Selain itu, dalam paparan tabel tersebut tersaji informasi mengenai bagaimana pengaruh tidak langsung atau variabel *intervening* pada variabel eksogen terhadap variabel endogennya.

Tabel 4.8

Hasil Uji Korelasi Variabel Laten

	<i>Original Sample (O)</i>	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P- Values
Likuiditas -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0,001	0,019	0,050	0,960
Struktur Modal -> Profitailitas -> Nilai Perusahaan	-0,025	0,020	1,240	0,216
Pertumbuhan Penjualan -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,034	0,045	0,759	0,448

Sumber: *Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022*

Dalam hasil olah data statistik tersebut, dapat dijelaskan mengenai dampak dari adanya penambahan variabel pemediasi terhadap variabel-variabel penelitian berikut:

a. Pengujian H4.1 (Hipotesis Kedelapan)

Menurut hasil dari olah data studi ini, maka untuk hipotesis kedelapan (H4.1) dinyatakan jika tidak terdapat keterkaitan yang signifikan oleh nilai profitabilitas pada korelasi antara likuiditas dengan nilai perusahaan, dengan arah hubungan yang bersifat berlawanan atau negatif. Hal ini terpacu pada sebagaimana hasil output dalam analisis *bootstopping*, yang menggunakan indikator rasio *return on equity* (ROE) untuk variabel mediasi atau intervening pada tingkat profitabilitas, di mana telah menghasilkan nilai t-statistik senilai 0,050 dan perolehan *p-values* sejumlah 0,960. Menurut hasil olah data tersebut dapat dikatakan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik $(0,050) < t\text{-tabel} (1,67591)$ serta *p-value* $(0,960) > 0,05$. Dengan hasil tersebut, dapat diartikan jika indikator ROE sebagai alat ukur nilai profitabilitas, tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka H4.1 Ditolak.

b. Pengujian H4.2 (Hipotesis Kesembilan)

Berdasarkan uji analisis *bootstopping*, yang mengolah data sekunder selama periode dalam studi ini menjadi output statistik, di mana khususnya dapat diungkapkan jika hipotesis kesembilan (H4.2) yakni tingkat profitabilitas tidak memiliki korelasi pada keterkaitan

antara struktur modal dengan nilai perusahaan, dengan hubungan yang negatif (berlawanan). Menurut hasil output SmartPLS yang terdapat pada tabel 4.8 di atas, mengungkapkan data mengenai analisis path dengan menggunakan rasio ROE, sebagai pengukur variabel mediasi, yakni perolehan angka t-statistik sejumlah 1,240, sedangkan untuk nilai *p-values* mendapat hasil sebesar 0,216. Berdasarkan pada hasil olah data tersebut dapat disimpulkan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik $(1,240) < t\text{-tabel}(1,67591)$ serta *p value* $(0,216) > 0,05$. Oleh karena itu, dapat diartikan jika nilai profitabilitas yang diukur dengan rasio ROE, tidak mampu memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan, maka H4.2 Ditolak.

c. Pengujian H4.3 (Hipotesis Kesepuluh)

Menurut hasil output data statistik pada pengolahan data sekunder menggunakan SmartPLS versi 3.3.0, dalam H4.3 (hipotesis kesepuluh) pada studi ini dapat diungkapkan bahwa rasio ROE yang menjadi pengukur nilai profitabilitas tidak berhubungan pada keterkaitan antara variabel independen *sales growth* dengan konstruk nilai perusahaan, di mana terdapat hubungan yang positif (searah). Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.8 tersebut, terutama pada analisis path, yang menggunakan tingkat profitabilitas sebagai konstruk intervening, dapat dipaparkan jika perolehan angka t-statistik sebesar 0,759, sedangkan untuk *p-value* sendiri memperoleh nilai 0,448. Berdasarkan hasil pengolahan data statistik tersebut dapat

diungkapkan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik (0,759) < t-tabel (1,67591) serta *p-value* (0,448) > 0,05. Maka hipotesis (H4.3) Ditolak. Dengan adanya hasil tersebut, dapat disimpulkan jika variabel mediasi yang digunakan yakni nilai dari profitabilitas, tidak mampu menjadi pemediasi pada keterkaitan antara variabel eksogen *salaes growth* dengan nilai perusahaan variabel dependen.

4.1.3.4 Hasil Uji R Kuadrat

Pada pengujian R kuadrat atau biasa dikenal dengan R square berfungsi dalam mengukur mengukur seberapa besar persentase kontribusi konstruk eksogen yang digunakan dalam studi untuk mengetahui pengaruh pada konstruk endogennya. Berikut ini tersaji data mengenai R kuadrat yang dihasilkan berdasarkan analisis pada SmartPLS.

Tabel 4.9

Hasil Uji *R-Square*

	R Square
Nilai Perusahaan	0,162
Profitabilitas	0,028

Sumber: Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022

Berdasarkan paparan data pada tabel 4.9 tersebut, dapat diungkapkan apabila Besarnya *R-Square* nilai perusahaan ialah 16,2% dimana hasil itu berartikan jika sebesar 16,2% variabel eksogen likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan beserta profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat menafsirkan pengaruhnya, jika pengaruh lainnya yang tidak ada dalam riset

ini menelaah sebesar 83,8% di pengaruhi oleh variabel lain. Kemudian tingkat dari nilai *R-Square* dari variabel profitabilitas adalah 2,8%, dimana bermakna bahwa sebesar 2,8% variabel dependen dapat menjelaskan dampak atau keterkaitannya terhadap variabel profitabilitas, serta 97,2% dideskripsikan oleh variabel berbeda di luar studi ini.

4.2 Pembahasan

Dalam studi yang dilakukan oleh peneliti ini memiliki beberapa tujuan, di antaranya yakni dapat mengerti bagaimana hubungan dari nilai likuiditas dengan nilai perusahaan, keterkaitan struktur modal pada nilai perusahaan, dampak antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan, keterkaitan antara likuiditas pada nilai perusahaan melalui variabel mediasi presentase profitabilitas dengan rasio ROE, keterkaitan antara struktur modal pada nilai perusahaan melalui variabel mediasi nilai profitabilitas dengan rasio ROE, serta keterkaitan antara pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan melalui variabel mediasi tingkat profitabilitas dengan rasio ROE. Sementara itu, data sekunder yang dipakai dalam studi ini berdasar data dari *website* resmi laporan tahunan perusahaan yang tercatat di *Indonesian Stock Exchange* atau BEI. Berikut ini penjelasan mengenai hasil output yang telah dipaparkan pada sub bab sebelumnya.

4.2.1 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas menunjukkan kapasitas suatu emiten untuk memenuhi komitmen moneter (hutang) yang harus segera dipenuhi atau ketika dibebankan.

Keterkaitan antara likuiditas dan nilai perusahaan adalah dengan asumsi tingkat likuiditas organisasi tinggi, kemampuan organisasi untuk memberikan keuntungan juga tinggi sehingga akan menarik pendukung keuangan untuk menempatkan sumber daya ke dalam organisasi sehingga akan membangun nilai perusahaan.

Dalam studi ini menggunakan periode penelitian selama tiga periode yakni mulai tahun 2018 hingga 2020. Selama tahun tersebut, tingkat inflasi yang diukur dengan *current ratio*, menunjukkan tren yang fluktuatif. Di mana pada tahun 2018 tingkat nilai rasio likuiditas memperoleh hasil rata-rata sebesar 2,25 persen, kemudian tahun 2019 tingkat nilai likuiditas mengalami kenaikan menjadi 2,35 persen, serta pada tahun 2020 penurunan tersebut terjadi lagi menjadi 2,18 persen. Dengan adanya penurunan pada tren perkembangan nilai likuiditas selama periode dalam studi menunjukkan jika emiten atau perusahaan yang tercatat dalam BEI terus mengalami fluktuasi dalam menjalankan kewajiban pelunasan hutang yang pendeknya.

Menurut output dari olah data dengan analisis PLS, dapat dinyatakan apabila terdapat keterkaitan pada likuiditas dengan nilai perusahaan memiliki hasil yang negatif serta signifikan, pada perusahaan di BEI selama periode penelitian yakni tahun 2018 hingga 2020. Dalam analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat rasio likuiditas mempunyai keterkaitan dengan nilai perusahaan, di mana hasil dari *p-value* pada konstruk ini menunjukkan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, menurut hasil tersebut, H1 (hipotesis pertama) yang berasumsi bahwa nilai likuiditas berkaitan dengan nilai

perusahaan, Diterima. Hasil studi ini sejalan dengan literatur sebelumnya oleh Hasil ini sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Made Olivia Dwi Putri & I Gst. Bgs. Wiksuana, (2021), I Gede Adiputraa, & Atang Hermawan, (2020). Sementara itu, hasil ini berlawanan dengan Andini Nurwulandari, Yudi Wibowo & Hasanudin, (2021), Dody Hapsoro & Zaki Naufal Falih, (2020).

Dalam penelitian ini diketahui bahwa likuiditas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga pengujian tidak mendukung hipotesis bahwa likuiditas secara nyata mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam teori mengatakan bahwa likuiditas menggambarkan kapasitas emiten untuk memenuhi komitmen moneter harus segera dipenuhi. Dari hasil pemeriksaan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin berkurang. Data tentang likuiditas dijawab dan dipertimbangkan oleh para pendukung keuangan dan pertemuan luar dalam mensurvei pameran moneter suatu emiten. Sawir (2005: 9) mengungkapkan bahwa proporsi lancar yang rendah dapat berdampak pada penurunan biaya persediaan emiten, namun dengan asumsi bahwa terlalu tinggi dapat menurunkan kapasitas manfaat emiten mengingat banyaknya jumlah aset yang tidak aktif. Adanya kewajiban dan persediaan yang mengerikan yang telah dijual kepada orang miskin dapat menyebabkan proporsi lancar yang tinggi. Jika hal itu membanjiri bagian-bagian lain dari sumber daya saat ini, jelas, ini akan mempengaruhi proporsi berkelanjutan perusahaan, yang akan tinggi dan akan muncul seolah-olah emiten dalam kondisi liquid.

Perolehan pengujian dari penelitian ini bertentangan dengan teori bahwa semakin tinggi CR, semakin tinggi nilai perusahaan. Dalam keadaan sebenarnya, CR yang tinggi benar-benar akan mengurangi premi pendukung keuangan karena jumlah besar aset tidak lancar. Adanya pandemi covid-19 yang dating di awal tahun 2020, sehingga terjadilah tren nilai likuiditas yang fluktuatif. Selain itu hal ini juga dapat berarti tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan lebih mengalokasikan dananya pada pelunasan kewajiban jangka pendek sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan rendah hal tersebut akan direspon negatif oleh investor.

Likuiditas memang salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi bukan berarti kelancaran pembayaran hutang bisa memberi kesimpulan bahwa perusahaan akan memperoleh pengakuan memiliki tingkat nilai perusahaan dengan tingkat yang tinggi. Semakin rendah nilai likuiditas akan mencerminkan rendahnya tingkat kemampuan perusahaan atas hutang perusahaan. Dalam hal ini perusahaan harus lebih mewaspadaikan dan segera mengoptimalkan tingkat kemampuan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Salah satu caranya dengan melakukan penyeimbangan tingkat asset dan hutang perusahaan sehingga akan memberikan dampak yang bagus pada nilai perusahaan.

Sementara itu, dampak dari likuiditas atas nilai perusahaan untuk para investor sangatlah signifikan, hal ini dipicu dari besarnya tingkat likuiditas akan mempengaruhi secara negatif pada nilai perusahaan. Dalam kondisi seperti ini investor harus mempertimbangkan sebelum melakukan penanaman modal

dalam suatu emiten. Hal ini dikarenakan apabila tingkat kewajiban dalam pembayaran hutang pada perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan dengan signifikan. Selain itu apabila pelunasan hutang perusahaan dengan asset lancarnya mengalami penurunan maka nilai suatu perusahaan akan mengalami kenaikan pada nilai perusahaan. Dalam hal ini hutang menjadi poin penting dalam suatu perusahaan. Selain itu, hukum pengembalian hutang bagi emiten sangatlah penting dan wajib bagi perusahaan, hal ini sesuai yang dijelaskan dalam hadist berikut:

إِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنَكُمْ قَضَاءً

“*Sesungguhnya yang paling di antara kalian adalah yang paling baik dalam membayar hutang.*”(HR. Bukhari No. 8232).

Menurut tasfir Ibnu Katsir hadits diatas bahwa sebagai seorang muslim yang terbaik dari muslim lain adalah yang membayar hutangnya. Besar kecilnya hutang yang dimiliki seseorang wajib dibayar sesuai dengan hadits diatas. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki kemampuan likuiditas yang stabil dalam melunasi hutangnya. Sesuai dengan ayat diatas suatu emiten akan memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan. Kestabilan dalam pengembalian hutang dalam suatu perusahaan akan memberikan prospek yang bagus pada nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal menurut Mint Ha & Minh Tai (2017) didefinisikan sebagai rasio hutang dan rasio ekuitas terhadap total modal perusahaan. Menurut

Dewi dan Wirajaya (2013) optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimumkan nilai suatu perusahaan.

Struktur modal menurut Mint Ha dan Minh Tai (2017) dicirikan sebagai proporsi kewajiban dan proporsi nilai terhadap modal lengkap suatu emiten. Sebagaimana ditunjukkan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) perampingan nilai perusahaan yang merupakan tujuan organisasi dapat dicapai melalui pelaksanaan kemampuan administrasi moneter, dimana setiap pilihan moneter yang diambil akan mempengaruhi pilihan moneter lainnya dan mempengaruhi harga diri organisasi. Struktur modal yang ideal untuk suatu organisasi dicirikan sebagai konstruksi yang akan meningkatkan biaya penawaran suatu perusahaan. Pembinaan modal tersebut dilakukan sebagai perpaduan subsidi suatu emiten yang harus diawasi dengan baik agar dapat mendongkrak nilai suatu emiten.

Pada penelitian ini memakai tiga tahun periode penelitian, di mana mulai dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Untuk variabel struktur modal yang di ukur dengan *debt to equity* sendiri mengalami peningkatan selama tiga tahun penelitian. Pada tahun 2018, nilai struktur modal memperoleh hasil sebesar 1,55 persen. Lalu pada tahun berikutnya angka nilai struktur modal mengalami

peningkatan, hal ini menjadi 1,62. Kemudian pada tahun 2020 jumlah nilai ini meningkat cukup tinggi yakni menjadi 1,79. Dalam tren ini terjadi peningkatan, maka artinya perusahaan selama periode penelitian tersebut mendapat pendanaan dari pemberi hutang. Jadi bukan dari pendapatan perusahaan tersendiri. Hal ini cukup berbahaya dan harus diawasi karena perusahaan harus membayar hutang tersebut dalam jangka waktu tertentu.

Berdasarkan hasil pengolahan data sekunder dengan bantuan aplikasi SmartPLS 3.3.0, pada studi ini menunjukkan hasil yang penelitian ini menyatakan jika tidak terdapat keterkaitan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, khususnya pada objek penelitian yakni perusahaan di BEI selama periode 2018 hingga 2020. Menurut hasil pengolahan data tersebut dapat dikemukakan jika nilai struktur modal tidak memiliki keterkaitan terhadap nilai perusahaan, dengan arah hubungan yang negatif (berlawanan) dan berdasarkan nilai *p-values* yang mengindikasikan adanya ketidaksignifikan pada hubungan tersebut. Dengan adanya hasil tersebut, hipotesis kedua yang menyatakan jika terdapat pengaruh pada struktur modal dengan nilai perusahaan, dapat Ditolak. Perolehan hasil studi ini sejalan dengan literatur sebelumnya oleh Jholant Bringg Luck Amelia Br Sinaga, Albert Chandra, Cindy Francella, & Sulina (2021), Irdha Yusra, dkk (2019). Hal ini bertentangan dengan studi sebelumnya oleh Roy Budiharjo (2020), Umar, Rasmi Nur Anggraeni & Sri Haryani (2020).

Perbedaan hasil ini disebabkan oleh perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan juga perbedaan tahun observasi. Dalam teori agensi, pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan

hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara shareholders dengan debtholders sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Biaya keagenan tersebut tidak akan menyebabkan berubahnya nilai perusahaan.

Modal dalam suatu perusahaan tentu sangat dibutuhkan dalam segala operasional perusahaan. Tingkatan modal ini akan selalu berhubungan dengan modal sendiri atau modal dari pihak hutang para bank atau hutang lainnya. Sementara dalam teori menyatakan tingkat penggunaan modal dengan tidak mengikutsertakan hutang akan memperbesar nilai pajak sehingga nilai perusahaan akan menurun dan sebaliknya. Namun ada beberapa sebab lain yang membuat perusahaan memikirkan kembali atas dasar adanya pembayaran pajak dalam perusahaan. Sesuai dengan hasil dari pengolahan data jika modal dalam perhitungannya memperbandingkan tingkat aset dan kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan maka hal ini tidak ada keterkaitan pada nilai perusahaan. Sehingga hal ini dikatakan berbanding terbaik dari teori yang ada hal ini dikarenakan adanya kemungkinan perbedaan kebijakan dari perusahaan mengenai penggunaan modalnya. Dapat diartikan juga apabila modal perusahaan yang besar maka nilai perusahaan belum tentu mengalami peningkatan. Sehingga para investor sering kali tidak mempermasalahkan pendapatan modal emiten itu berasal dari mana. Menurut mereka baik buruknya

nilai perusahaan tidak dipandang dari besarnya modal perusahaan (Mawardi, 2021).

Perusahaan harus melakukan pengelolaan yang lebih maksimal dan meningkatkan kebijakan manajemennya dalam penggunaan modal atas kewajiban hutang jangka pendeknya. Hal ini dikarenakan semakin rendahnya tingkat kemampuan dalam melunasi jangka panjangnya akan memberikan dampak buruk pada perusahaan. Sehingga perusahaan dapat memberikan performa yang bagus pada nilai perusahaan dan menarik investor dalam menamakan modalnya. Bagi investor akan lebih disarankan untuk mementingkan tingkat efisiensi pada pengelolaan aset terhadap kewajiban. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengelolaan aset perusahaan yang maksimal akan memberikan hasil yang akan menguntungkan investor.

Perolehan modal dalam suatu emiten juga harus kembali di pertimbangkan. Ada beberapa sumber modal yang baik dalam syariat islam salah satunya adalah kegiatan meminjam ke pihak lain. Islam juga membolehkan adanya modal melalui transaksi utang. Transaksi utang yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam akan mendatangkan keuntungan bagi kedua belah pihak sehingga para pelaku komersial perlu berpegang pada prinsip-prinsip hukum Islam. Allah SWT telah memberikan penjabaran tentang salah satu sumber modal untu perusahaan yaitu dari utang piutang dalam Surat Al-Hadid/57 : 11, yaitu:

ذَٰلِكَ الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهَا جَرِيرًا (١١)

“Barangsiapa meminjamkan kepada Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan mengembalikannya berlipat ganda untuknya, dan baginya pahala yang mulia” (QS. al-Hadid/57 : 11).

Menurut (tafsir jalalayn) Barang siapa yang ingin meminjamkan kepada Allah dengan membelanjakan uangnya di jalan Allah (pinjaman yang baik), misalnya, membelanjakan uangnya di jalan Allah (kemudian Allah melipatgandakan pengembalian pinjamannya) di karat. Membaca Iftaa (untuknya) sepuluh kali hingga tujuh ratus kali, sebagaimana disebutkan dalam Surat Al-Baqarah (dan untuknya) selain pahala ganda (pahala yang besar), dan ini juga disertai dengan mendapatkan keridhaan dan keridhaan Allah.

Dalam ayat diatas dapat diketahui jika melakukan pinjaman untuk suatu kegiatan operasional dalam emiten. Dari segi permodalan emiten tidak boleh lupa dalam tanggung jawabnya dalam besarnya peminjaman modal sehingga terhindar dari berbagai tekanan, seperti ancaman maupun hadapan yang akan dihadapi emiten. Oleh karena itu, emiten akan mendapatkan kemudahan dalam menjalankan kinerja bisnisnya dan mendapat citra yang baik bagi para investor. Sehingga akan tetap memberikan tingkat kestabilan modal untuk kedepannya.

4.2.3 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan pencapaian perusahaan ketika melakukan penjualan barang atau jasa yang dihasilkan. penambahan penjualan yang besar, membuat kemungkinan perusahaan dalam melakukan pembiayaan operasional memakai sumber biaya hutang lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki peningkatan penambahan penjualan yang sedikit. Hal

tersebut dilakukan karena dengan adanya peningkatan penjualan perusahaan dapat menutup biaya bunga. Perusahaan tentunya akan berusaha agar dapat meningkatkan penjualan produknya yang nantinya memberi pengaruh positif pada peningkatan laba perusahaan.

Pada penelitian ini memakai tiga tahun periode penelitian, di mana mulai dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Untuk variabel *sales growth* sendiri cenderung mengalami penurunan selama berturut-turut selama tiga tahun penelitian. Pada tahun 2018, nilai *sales growth* memperoleh hasil sebesar 25,85 persen. Lalu pada tahun berikutnya angka *sales growth* mengalami penurunan, hal ini menjadi 22,81 persen. Kemudian pada tahun 2020 jumlah *sales growth* ini mengalami penurunan yang drastis yakni menjadi senilai 16,66. Untuk perusahaan yang tercatat di BEI, pertumbuhan penjualan menjadi salah satu patokan para investor, namun pada kenyataannya pada tiga periode ini pertumbuhan penjualan mengalami penurunan yang cukup drastis.

Berdasarkan hasil pengolahan data sekunder dengan bantuan aplikasi SmartPLS 3.2.9, pada hipotesis ketiga ini menunjukkan hasil yang positif dan signifikan pada keterkaitan antara *sales growth* dengan nilai perusahaan, khususnya pada objek penelitian yakni perusahaan di BEI selama periode 2018 hingga 2020. Menurut hasil pengolahan data tersebut dapat dikemukakan jika nilai *sales growth* memiliki keterkaitan terhadap nilai perusahaan, dengan arah hubungan yang positif (searah) dan berdasarkan nilai *p-value* yang mengindikasikan adanya signifikan pada hubungan tersebut. Dengan adanya hasil tersebut, hipotesis kedua yang menyatakan jika terdapat pengaruh pada

sales growth dengan nilai perusahaan, dan hipotesis ini dapat Diterima. Perolehan hasil studi ini sejalan dengan literatur sebelumnya oleh Ida Ayu Puspita Trisna Dewi & I Ketut Sujana, (2019). Hal ini bertentangan dengan studi sebelumnya oleh Eva D. A. *et al* (2014); Riwi S. dan Dian I. (2017), Serena S. dan H. M. Nafi (2020), Ibrahim B. (2020) & Andung L. *et al* (2020); serta Saliu M. (2021).

Pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik bagi perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Safrida (2008), perusahaan yang menikmati pertumbuhan penjualan yang signifikan dipandang sebagai perusahaan yang kompetitif dan disertai dengan peningkatan pangsa pasar yang secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan pertumbuhan penjualan akan mendorong nilai perusahaan lebih banyak dan membuat investor lebih percaya diri dan percaya diri menginvestasikan uangnya di emiten. Dapat disimpulkan jika pada penelitian ini jika pertumbuhan mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan mengalami peristiwa yang searah. Dengan hal ini sangat penting bagi perusahaan di BEI meningkatkan penjualan dalam masa yang akan mendatang. Hal ini dikarenakan para investor juga akan selalu mempertimbang hasil dari penjualan perusahaan. sementara bagi investor, mereka perlu melihat dan memantau tingkat pertumbuhan penjualan sehingga dapat memutuskan dalam penanaman modalnya.

Pentingnya tingkat penjualan dalam suatu nilai emiten yang menjadikan katertarikan pada investor inilah menjadi poin penting, sehingga dalam proses

penjualan harus terhindar dari kata riba. Penjualan yang mengandung riba akan memberikan dampak yang buruk terhadap nilai perusahaan (Muzakki, 2018). Jika riba dilakukan terus menerus maka nilai perusahaan dapat dikatakan buruk. Dengan adanya unsur riba dalam penjualan berarti telah menyalahi aturan dalam jual beli yang telah di syariatkan dalam islam. Sehingga terdapat salah satu aspek dalam penjualan atau dalam hal jual beli menganjurkan supaya tidak terjerumus ke dalam segala keresahan, seperti spekulasi, eksploitasi, dan riba, maka kita perlu mendalaminya dengan pandangan yang secara lebih meluas (Sarmedi, 2021). Sebagaimana firman Allah SWT pada Qs. al-Baqarah/2 : 275, yakni:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يُقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الرِّبَا ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا بَيْعُ الْمُرَادِ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَلْيُخَوِّفْ أَعْيُنَهُمْ مِنَ الرَّجْمِ وَأَعْلَىٰ أَعْيُنُهُمْ إِلَىٰ السَّمَاءِ فَسُيَرَّهُمْ هُمَّ وَالرَّجِيمُ (٢٧٥)

Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Qs. al-Baqarah/2 : 275)

Dalam tafsir Ibnu Katsir, ia menjelaskan bahwa orang yang makan riba melakukan transaksi riba dengan mengambil atau menerima kelebihan modal dari yang membutuhkan dengan memanfaatkan atau memanfaatkan kebutuhan mereka, dan mereka tidak tahan yaitu melakukan kegiatan, tetapi seperti

menciptakan orang. yang kerasukan setan karena gila. Mereka hidup dalam kecemasan. Mereka gelisah dalam roh, selalu bingung, dan dalam ketidakpastian, karena pikiran dan hati mereka selalu tertuju pada materi dan zat tambahannya. Inilah yang akan mereka alami di dunia, dan di akhirat mereka akan bangkit dari kubur dalam keadaan terhuyung-huyung, tidak tahu arah mana yang mereka tuju, dan mereka akan menerima azab yang pedih. Ini karena mereka dengan bodohnya mengatakan bahwa jual beli itu sama dengan riba dengan logika keduanya sama-sama menguntungkan. Mereka berpendapat demikian, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Kandungan kedua hal tersebut berbeda, karena jual beli menguntungkan kedua belah pihak (penjual dan pembeli), dan riba sangat merugikan salah satu pihak. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya setelah dia melakukan transaksi riba, kemudian menghentikannya dan tidak mengulangnya lagi, maka apa yang dia peroleh sebelum larangan itu, yaitu riba yang diambil atau diterima sebelumnya. Ayat ini tidak diturunkan, dan dikembalikan kepada Allah. Dan barang siapa mengulangi perlakuan riba setelah peringatan datang, mereka adalah penghuni Neraka. Mereka tinggal di sana selamanya.

Seperti yang tertera pada firman Allah SWT, jika dikaitkan dengan transaksi atau penjualan, maka ketika terjadi transaksi antara perusahaan satu dengan lainnya tidak boleh mengandung unsur kecurangan dan tidak mengandung penipuan dan melebihi jumlah transaksinya demi keuntungan perusahaan. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya riba. Sebagaimana yang dipaparkan pada ayat tersebut yakni ketika seseorang tersebut telah melakukan

riba dan sudah menggunakannya, bahkan tidak mau bertaubat, maka hukuman bagi pemakan riba akan diterima di akhirat kelak. Selain itu penjualan yang menggunakan riba dalam operasionalnya akan memengaruhi kebagusan nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Likuiditas merupakan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas total bertujuan untuk melihat aset lancar dan kewajiban lancar masing-masing sebagai satu kelompok. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya atau jatuh temponya atau menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (utang) pada saat jatuh tempo. Penyebab utama terjadinya kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya (utang) sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam usaha yang dijalankan atau dikembangkan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko rendah tetapi juga akan menikmati profitabilitas yang rendah. Perusahaan dengan aset lancar yang besar berdampak negatif yaitu hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan karena kas merupakan dana yang disfungsional, artinya kas tidak memberikan pendapatan jika hanya disimpan.

Dalam statistik pengujian hipotesis keempat pada studi yang dilakukan ini mengungkapkan jika tidak terdapat hubungan yang signifikan di antara likuiditas sebagai konstruk eksogen dengan variabel mediasi yakni profitabilitas,

dengan arah hubungan yang berlawanan (negatif). Menurut hasil olah data sekunder melalui analisis *bootstropping*, dengan indikator rasio CR (*current ratio*) yang mengukur variabel likuiditas terhadap profitabilitas dengan indikator *return on equity*, dapat diketahui jika hasil pengukuran t-statistik menunjukkan angka senilai 0,053 serta untuk hasil *p-value* diperoleh angka sebesar 0,957. Berdasarkan angka yang didapat dari output tersebut dapat diartikan jika rasio CR untuk mengukur tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh pada tingkat profitabilitas, artinya H2.1 Ditolak. Hasil studi ini tidak sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Maulita & Nurfauziah (2017), Agusria & Ningrum (2021), dan Pradana (2021).

Likuiditas dengan penggunaan rasio *current ratio* telah mendeteksi tidak adanya hubungan dalam hutang perusahaan yang dilakukan pelunasan dengan profitabilitas. Dalam hal ini tingkat hutang pada perusahaan tidak dapat di hubungkan dengan tingkat laba dalam perusahaan. Hal ini disebabkan nilai hutang jangka pendek dapat diselesaikan dengan asset perusahaan. Selain itu para investor memilih untuk tidak mementingkan hubungan antara likuiditas dan profitabilitas. Jika suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan yang besar terhadap pemegang saham walaupun hutangnya dapat di katakan besar maka para investor akan tetap berinvestasi di dalam perusahaan tersebut.

Dalam hal pembahasan hutang dalam suatu emiten tentu akan adanya keterkaitan pada perolehan laba dalam suatu perusahaan. Setiap perusahaan tentu memiliki hutang di dalam operasionalnya yang dijadikan sebagai modal lalu dari inilah perusahaan mendapatkan perolehan hasil yang nantinya dikurangi

beban dan memperoleh laba. Kebijakan suatu perusahaan untuk mengelola hutang menjadi poin penting dalam perolehan laba. Laba yang telah di dapatkan oleh perusahaan nantinya bisa di gunakan untuk menutup hutang dalam perusahaan. Dengan adanya laba sebagai biaya perusahaan dapat melunasi hutang kepada pihak lain. Kebijakan perusahaan yang menggunakan laba untuk melunasi hutangnya dalam perusahaan juga perlu adanya rancangan dari tingkat perolehan keuntungan perusahaan. Hal ini disebabkan pentingnya pembayaran hutang berjangka untuk segera di lunasi. Pemakaian laba dalam pelunasan ini sangatlah membantu perusahaan seperti yang telah dijelaskan dalam hadis berikut:

Dari Abu Hurairah bahwa Nabi *sallallahu'alaihi wa sallam* bersabda: *“Pengunduran-pengunduran waktu (terhadap pembayaran hutang) bagi orang yang yang berkecukupan adalah suatu penganiayaan, dan jika kamu mau memindahkannya kepada orang yang sanggup, maka laksanakanlah”* (HR. Bukhari No. 8234).

Dalam tafsir Ibnu Katsir menjelaskan bahwa pengunduran dalam pelunasan hutang bagi seorang muslim yang mampu dianggap sebagai penganiayaan. Jika dirimu tidak mampu dalam melunasi hutangmu maka kamu boleh meminta tolong kepada orang lain yang dapat memberikan jaminan terhadap hutang yang telah kamu tangguhkan. Pemindahan tanggungjawab atas hutang diperbolehkan dalam Islam, namun harus sesuai dengan kesepakatan bersama antara menjamin, orang yang berhutang dan yang dihutangi.

Hadits di atas juga menunjukkan pentingnya mempercepat perusahaan dan membayar hutang tepat waktu sesuai dengan tanggal jatuh tempo yang disepakati oleh kreditur. Hal ini juga mencegah keterlambatan pembayaran

utang, dan jika sudah jatuh tempo, utang harus segera dilunasi. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Hadits di atas mendukung interpretasi likuiditas bahwa perusahaan harus membayar hutang mereka tanpa penundaan pembayaran. Pembayaran yang menggunakan laba perusahaan juga sangat membantu perusahaan dalam menutup kekurangan dari besarnya hutang perusahaan. Sementara itu, investor harus memperhatikan kembali tingkat likuiditas perusahaan, sehingga tidak akan menimbulkan permasalahan di masa yang akan datang.

4.2.5 Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Struktur modal menunjukkan seberapa besar hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Struktur modal adalah rasio utang terhadap modal swasta. Kebijakan struktur modal adalah menjaga antara risiko dan risiko yang diharapkan (Mustafa, 2017: 85). Secara teori apabila hutang semakin besar, maka perusahaan akan menanggung biaya yang semakin tinggi, sehingga akan berpotensi untuk menurunkan laba yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan pengujian statistik hipotesis kelima (H2.2) dalam studi yang dilakukan ini mengungkapkan jika tidak terdapat hubungan yang terjadi antara variabel struktur modal dengan profitabilitas, di mana konstruk ini memiliki pengaruh yang berlawanan (negatif) pada variabel mediasinya. Menurut hasil data statistik yang diperoleh melalui bantuan aplikasi SmartPLS 3.2.9, di mana khususnya pada indikator *debt to equity ratio* yang digunakan dalam

perhitungan konstruk struktur modal, dapat diperoleh hasil jika nilai t-statistik menunjukkan angka sebesar 1,450 serta pengukuran *p-value* diperoleh hasil senilai 0,148. Maka dari itu, hal ini dapat disimpulkan jika persentase dari perhitungan struktur modal, sebagai variabel eksogen tidak mempunyai hubungan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya H2.2 Ditolak. Studi ini tidak sejalan dengan literatur sebelumnya oleh I Gusti Agung P., Tri Putri & Henny R. (2020), dan Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018).

Pengujian struktur modal dapat dikatakan semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar laba yang ditahan tetapi hal ini tidak ada kaitannya dengan tinggi rendahnya hutang dalam perusahaan karena prospek perusahaan tetap dianggap bagus. Hutang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan karena membayar bunga hutang dapat mengurangi pajak yang harus dibayar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan meningkatnya nilai modal dalam perusahaan tidak akan memengaruhi tingkat profitabilitas. Para investor lebih memilih tidak memperdulikan mengenai modal pribadi dalam perusahaan digunakan sebagai apa. Mereka akan tetap berinvestasi walaupun memiliki risiko yang besar.

Dalam hal permodalan perusahaan dapat menggunakan laba perusahaan. Kebijakan seperti dapat ditentukan oleh manajer perusahaan. Laba yang digunakan dalam modal adalah laba yang ditahan oleh emitan. Suatu emiten sudah mempertimbangkan dan memisahkan laba yang di dapatkan untuk di bagi-bagi sesuai kebutuhan perusahaan. Perolehan laba yang besar akan

memberikan hal yang positif pada penambahan modal perusahaan. Dengan adanya laba di tahan dalam perusahaan, akan memberikan kemudahan perusahaan dalam memperoleh modal dalam keadaan yang terdesak. Maka dapat dikatakan jika perusahaan memperoleh laba yang besar maka itu adalah rezeki yang luar biasa yang diberikan Allah Swt. Hal ini sesuai dengan apa yang telah tertulis dalam Qs. Al-Isra'/ 17: 30, sebagai berikut:

إِنَّ رَبَّكَ يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ وَيَقْدِرُ إِنَّهُ كَانَ بِعِبَادِهِ خَبِيرًا (٣٠)

Artinya: "Sesungguhnya Tuhanmu melapangkan rezeki kepada siapa yang Dia kehendaki dan menyempitkannya; sesungguhnya Dia Maha Mengetahui lagi Maha Melihat akan hamba-hamba-Nya." (Qs. Al-Isro'/17: 30)

Dalam tafsir jalalyn dijelaskan bahwa ayat tersebut mengandung makna (Sesungguhnya Tuhanmu memperluas rezeki) Dia memperluasnya (untuk siapa yang Dia kehendaki dan membatasinya) dan menyempitkannya untuk siapa yang Dia kehendaki (Sesungguhnya Dialah Yang Maha Mengetahui lagi Maha Mengetahui. hamba-hamba-Nya.) untuk kebutuhan mereka.

Ketika seorang hamba diberikan rezeki yang berlimpah oleh Allah SWT, maka perusahaan dapat memperoleh kemudahan untuk mengatur keuangannya. Sebagaimana firman Allah SWT dalam ayat tersebut, ini mengungkapkan bahwa Allah SWT menghendaki kepada siapa saja yang dikehendaki-Nya dan Allah SWT Maha Mengetahui atas segala hal yang baik maupun buruk akan hamba-Nya. Dalam hal ini perusahaan harus bisa memanfaatkan laba yang diperoleh oleh perusahaan dengan sebaik mungkin dan melakukan perencanaan yang baik atas laba yang dijadikan sebagai modal dalam suatu perusahaan.

Perusahaan yang bagus adalah perusahaan yang dapat mengelola laba dan modal dengan baik. Sementara itu para investor juga harus memberikan kontribusi penuh pada perusahaan sehingga dapat memberikan tingkat laba yang seimbang dengan apa yang telah dikelola perusahaan. Investor juga harus melakukan perhitungan dan memperhatikan dengan penuh mengenai kebijakan pengelolaan modal dalam suatu perusahaan.

4.2.6 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi suatu perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus meningkat dan hal ini berdampak pada peningkatan laba perusahaan sehingga pembiayaan internal perusahaan juga meningkat.

Dalam hipotesis keenam (H2.3) pada studi yang dilakukan ini mengungkapkan jika tidak terdapat hubungan dan tidak signifikan di antara pertumbuhan penjualan sebagai konstruk eksogen dengan variabel mediasinya yakni profitabilitas, dengan arah hubungan yang searah (positif). Menurut hasil olah data sekunder melalui analisis *bootstropping* dengan indikator rasio yang mengukur variabel likuiditas terhadap profitabilitas dengan indikator *return on equity ratio*, dapat diketahui jika hasil pengukuran t-statistik menunjukkan angka senilai 0,918 serta untuk hasil *p-value* diperoleh angka sebesar 0,359. Berdasarkan angka yang didapat dari output tersebut dapat diartikan jika perhitungan *growth* untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan tidak

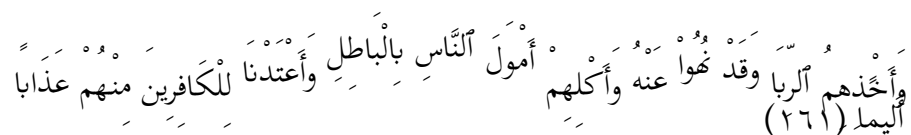
memiliki pengaruh dan tidak signifikan pada profitabilitas, artinya H2.3 Ditolak. Hasil studi ini tidak sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Pitriyani, Ichwanudin & Khaerunnisa (2018).

Pertumbuhan penjualan sangat berhubungan dengan kestabilan keuangan suatu perusahaan. Menurut (Wikardi & Wiyani, 2017) pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa permintaan barang dagang mengalami peningkatan, hal itu menyebabkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit semakin tinggi. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Namun pada penelitian ini pertumbuhan penjualan tidak bisa di hubungkan dengan profitabilitas dikarenakan adanya pandemi covid-19 yang melanda di Indonesia. Imbasnya adalah menurunnya aksibilitas penjualan secara tetap, justru banyak perusahaan yang mengalami kerugian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan pada tingkat profitabilitas.

Penjualan dalam suatu perusahaan pasti mengalami pasang dan surut. Adakalanya perusahaan mengalami peningkatan perusahaan yang pesat sehingga mendapatkan keuntungan yang banyak. Kemungkinan kedua adalah perusahaan juga mengalami penurunan penjualan sehingga laba yang diperoleh sangat sedikit. Hal ini sudah biasa dengan beberapa emiten. Laba memiliki kelinambungan dengan penjualan perusahaan. Perusahaan akan melakukan berbagai cara untuk menjual produknya yang kemudian di akumulasikan pada perolehan hasil atau laba. Perusahaan biasanya mengenakan target dalam mempromosikan produknya. Dalam segi penjualan perusahaan harus melihat

tata cara penjualan yang baik dan benar atau tidak mengandung unsur riba, penipuan dan lain sebagainya yang mengarah pada jalan yang tidak baik.

Sementara itu, implementasi adanya penjualan yang diterima sangatlah berkaitan erat dengan praktek jual beli. Dimana dalam jual beli harus dilandaskan pada syariat islam. Maka dalam hal jual beli jangan sampai mengandung riba di dalamnya. Hal ini tentu Islam sangat melarang praktek riba, sebagaimana firman Allah SWT dalam Qs. an-Nisa/3 : 161, yakni:



 وَأَخَذَهُمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلَهُمْ
 أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا
 أَلِيمًا (٢٦١)

Artinya : “Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih.” (Qs. an-Nisa’/3 : 161)

Menurut tafsir Ibnu Katsir menjelaskan makna yang terkandung dalam surah an-Nisa’ yakni selain itu, dan karena mereka mempraktekkan riba yang merupakan perbuatan yang tidak manusiawi, padahal sebenarnya mereka dilarang darinya, sebagaimana dijelaskan dalam Taurat. Karena mereka memakan uang orang dengan cara yang tidak sah, seperti cara batil, seperti penipuan, suap dan lain-lain. Dan Kami sediakan bagi orang-orang yang kafir di antara mereka azab yang pedih di akhirat.

Sebagaimana pada firman Allah SWT tersebut apabila dihubungkan dengan profitabilitas, yakni apabila dalam penjualan perusahaan diperoleh dari hal-hal yang mengandung riba maka dalam hasilnya atau keuntungannya itu tidak mengalami keberkahan. Maka suatu perusahaan harus melakukan kegiatan

penjualan dengan baik sehingga nantinya akan memberikan nilai positif kepada nilai perusahaan. Sehingga keadaan tersebut tidak memberatkan salah satunya atau hanya menguntungkan salah satu pihak saja, sehingga terhindar dari aspek kezaliman. Selain itu, pada ayat tersebut juga terdapat penegasan bagi orang yang memperoleh harta dengan cara yang salah, misalnya riba, akan mendapat pembalasan di akhirat kelak.

4.2.7 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROE (return on equity). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tahun 2018-2020. Hasil ini berarti bahwa jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Rasio profitabilitas yang tinggi merupakan keinginan semua perusahaan, jika tingkat profitabilitas terus meningkat berarti kinerja perusahaan baik sehingga menimbulkan pemikiran positif oleh investor yang mengarah pada harga saham yang lebih tinggi karena meningkatnya permintaan yang mencerminkan tingginya nilai perusahaan. (Yanti & Abundanti, 2019: 5634).

Pada hipotesis ketujuh (H3) dalam penelitian ini menyatakan jika terdapat keterkaitan atau hubungan antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif (searah). Hasil output yang diperoleh berdasarkan hasil analisis PLS tersebut pada variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ukuran *return on equity* terhadap nilai perusahaan, ini dapat diketahui jika angka yang didapat untuk t-statistik senilai 3,092. Sedangkan

untuk besaran *p-value* sejumlah 0,002. Hasil pengukuran tersebut dapat diartikan jika variabel mediasi yakni profitabilitas mempunyai hubungan dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis Diterima. Hasil studi ini sejalan dengan kajian sebelumnya dari Ratna Puspita Sari, & Armanto Witjaksono (2021), Mubyarto (2020).

Produktivitas dalam profitabilitas yang terus meningkat merupakan hasil dari upaya administrasi yang baik dalam menangani aset-aset yang telah disumbangkan oleh para penyandang dana. Pendukung keuangan akan mendapatkan sinyal positif dari perusahaan jika proporsi ini terus meningkat karena tampaknya memiliki peluang bisnis yang besar di kemudian hari. Estimasi ROE yang tinggi dapat menarik pendukung keuangan untuk memasukkan sumber daya ke dalam organisasi karena mereka menerima bahwa kemungkinan yang akan datang menjanjikan. Pendukung keuangan mempertimbangkan pengembalian yang akan mereka dapatkan dari modal yang mereka sumbangkan dengan melihat produktivitas organisasi, sehingga pendukung keuangan memutuskan untuk menempatkan sumber daya ke dalam organisasi dengan manfaat tinggi.

Bersamaan dengan itu organisasi akan membangun berapa banyak penciptaan karena pemanfaatan publik yang lebih luas sehingga keuntungan yang didapat juga lebih banyak, selain itu banyak individu perlu berkontribusi dengan memilih organisasi yang memiliki manfaat tinggi, akibatnya membuat nilai organisasi meningkat karena berton-ton. bunga untuk saham. Mencari kemaslahatan atau perluasan produktivitas dalam pandangan Islam, harus dicari

dengan cara yang sah. Allah mengizinkan umat Islam untuk mendapatkan manfaat dan properti dengan cara yang benar seperti bertukar atau berdagang dengan premis konsensual sesuai peraturan Islam. Allah berfirman dalam QS-An-Nisa' 29, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.” (Qs. an-Nisa’/3 : 29)

Dalam tafsir jalalyn menjelaskan (Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan harta tetanggamu dengan cara yang batil) yaitu jalan yang diharamkan oleh agama seperti riba dan ghashab/perampasan (kecuali dengan jalan) atau terjadi (dalam perdagangan) di Bacaan di atas shaf, harta itu dimaksudkan untuk harta komersial. Hal ini sah (dengan persetujuan kalian berdua) berdasarkan keinginan kalian masing-masing, maka diperbolehkan bagi kalian berdua untuk memakannya. (Dan jangan bunuh diri) Artinya melakukan hal-hal yang menyebabkan kecelakaan, terlepas dari cara dan gejalanya, baik di dunia maupun di akhirat. (Tuhan mengasihanimu) Dia melarangmu.

Dalam ayat diatas tersirat makna bahwa perusahaan boleh mendapatkan laba yang besar namun harus sesuai dengan syariat Islam. Dengan tanpa merugikan pihak lain atau emiten lainnya. Dalam ayat tersebut juga menyebutkan jika dalam perolehan keuntungan juga harus di perhatikan dengan baik dengan adil. Sehingga emiten dapat memiliki pandangan yang baik dalam

hal nilai perusahaan. Hal ini akan memberikan dampak bagus untuk para investor akan lebih tertarik dengan tingkat nilai pada emiten yang akan dijadikannya sebagai investasi.

4.2.8 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang di mediasi profitabilitas

Menurut hasil dari olah data studi ini, maka untuk hipotesis kedelapan menyatakan apabila tidak terdapat keterkaitan yang signifikan oleh nilai profitabilitas pada korelasi antara likuiditas dengan nilai perusahaan, dengan arah hubungan yang bersifat berlawanan atau negatif. Hal ini terpacu pada sebagaimana hasil output dalam analisis *bootstopping*, yang menggunakan indikator rasio *return on equity* (ROE) untuk variabel mediasi atau intervening pada tingkat profitabilitas, di mana telah menghasilkan nilai t-statistik senilai 0,050 dan perolehan *p-values* sejumlah 0,960. Dengan hasil tersebut, dapat diartikan jika indikator ROE sebagai alat ukur nilai profitabilitas, tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas bukan merupakan variabel intervening likuiditas terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung variabel likuiditas melalui profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4.1 ditolak. Hal ini disebabkan perusahaan telah mampu membayar kewajibannya atau menutup hutang jangka pendeknya dengan asset perusahaan yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit.

Berdasarkan hubungannya dengan likuiditas dan nilai perusahaan bahwa Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi setiap tahunnya, cenderung diminati oleh banyak investor. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang yang besar akan menghasilkan rasio penilaian yang bagus pula. Jika terjadi peningkatan permintaan saham perusahaan, maka secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal. Hasil penelitian ini menemukan bahwa melunasi hutang jangka pendek tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan jika profitabilitas digunakan sebagai variabel mediasi.

Berhutang merupakan kenyataan yang melanda hampir semua perusahaan yang ada di Indonesia, setiap perusahaan tidak pernah terlepas oleh hutang, baik hutang yang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Dalam keterkaitannya antara hutang dengan nilai perusahaan akan memberikan hubungan yang bagus jika perusahaan dapat melakukan kebijakan sesuai dengan yang dibutuhkan perusahaan. Tingkat pelunasan hutang dalam suatu emiten yang di peroleh dari laba perusahaan belum tentu memberikan patokan pada bagus dan buruknya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengembalian hutang dengan laba di tahan belum maksimal. Jika dihubungkan dengan nilai perusahaan tingkat hutang memberikan dampak yang negatif signifikan. Sehingga dapat dikatakan jika tingkat pengembalian hutang dengan laba dari perusahaan tidak dapat merubah ke arah positif. Sementara itu besar kecilnya hutang perusahaan wajib bagi emiten untuk membayarnya sesuai yang tertulis dalam hadist Abu Hurairah, sebagai berikut:

Dari Abu Hurairah, dari Nabi *sallallahu 'alaihi wa sallam* bersabda:

“Barang siapa yang mengambil harta seseorang (berhutang) yang bermaksud untuk membayarnya maka Allah akan melaksanakan pembayaran itu. Dan barang siapa yang mengambilnya dengan maksud untuk merusak (tidak mau membayar dengan sengaja) maka Allah akan merusak orang itu” (HR. Bukhari No. 8239).

Dalam Ibnu Katsir menjelaskan makna dari hadits tersebut yakni barang siapa yang memiliki hutang dan memiliki niat untuk segera melunasi hutangnya maka Allah Swt akan memperlancar segala urusan umat manusia yang berkaitan dengan hutangnya. Dan barang siapa yang tidak memiliki niat dalam membayar hutangnya maka Allah Swt akan memberikan hambatan kepada umat-Nya. Sebaiknya seorang muslim kita dianjurkan untuk berusaha dan bersegera dalam membayar hutang yang telah dilakukan seorang muslim karena Allah akan senantiasa memberikan balasan sesuai dengan niat seorang muslim itu.

Berdasarkan hadits di atas, menjelaskan pentingnya mempercepat perusahaan dan membayar hutang tepat waktu, sesuai dengan tanggal jatuh tempo yang disepakati oleh kreditur. Hal ini juga mencegah keterlambatan pembayaran utang, dan jika sudah jatuh tempo, utang harus segera dilunasi. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Hadits di atas mendukung interpretasi likuiditas bahwa perusahaan harus membayar hutang mereka tanpa penundaan pembayaran. Hal ini juga akan memberikan dampak baik pada perolehan laba pada perusahaan, karena dengan membayar hutang akan membukakan pintu rezeki yang luas.

4.2.9 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang di mediasi profitabilitas

Berdasarkan hasil uji *bootstopping*, Hasil yang diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah 0,136. Pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah 0,960. Sedangkan total pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah 1,096. Nilai pengaruh langsung sebesar 0,136 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,960 yang berarti nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsung. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas bukan merupakan variabel intervening dari pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4.2 ditolak.

Struktur modal tidak memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan dan penambahan variabel profitabilitas belum mampu mengubah menjadi arah yang positif. Dalam hal ini tingkat struktur modal tidak ada keterkaitan dengan nilai profitabilitas karena dalam penelitian terjadi kejolak ekonomi yang disebabkan oleh covid-19. Dimana hal ini dapat memengaruhi tingkat pendanaan perusahaan hingga laba perusahaan.

Dalam permodalan yang dikaitkan dengan penggunaan laba yang di peroleh perusahaan belum bisa memberikan pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Laba yang di hasilkan perusahaan belum bisa memberikan kontribusi penuh dalam peningkatan pada nilai perusahaan. Sehingga harus ada

kebijakan dari perusahaan. Dalam menghadapi kondisi perekonomian yang dinamis, emiten perlu memperhatikan aset yang terkumpul dari hutang yang diperoleh dan mengelolanya dengan baik, agar tetap mendapat laba yang optimum. Perolehan laba yang besar akan memberikan hal yang positif pada penambahan modal perusahaan. Dengan adanya laba di tahan dalam perusahaan, akan memberikan kemudahan perusahaan dalam memperoleh modal dalam keadaan yang terdesak.

Dalam hal ini, perusahaan yang mampu dan memiliki itikat untuk pelunasan hutang akan dibukakan pintu rezekinya sehingga dapat memperoleh laba yang banyak dengan pertolongan yang diperoleh dari Allah SWT, baik itu berupa kelancaran dalam menjalankan kinerja bisnis maupun berupa laba yang diperoleh. Oleh karena itu, hal ini akan berdampak pada penawaran saham. Dengan adanya muamalah seperti utang piutang tersebut dapat menjadikan hubungan yang baik bahkan buruk pada kedua belah pihak yang bersangkutan. Sesuai dengan yang telah dijelaskan dalam hadist dari Abdullah bin Ja'far, Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ مَعَ الَّذِينَ هَضَمُوا دِينَهُمْ لَمَّا كَانُوا عَلَىٰ الْدَّائِنِ حَتَّىٰ يَصِلُوا إِلَىٰ الدَّائِنِ فَكَفُّوا عَنْهُ مَا كَانُوا يَدْرُسُونَ

Artinya: “Allah akan bersama (memberi pertolongan pada) orang yang berhutang (yang ingin melunasi hutangnya) sampai dia melunasi hutang tersebut selama hutang tersebut bukanlah sesuatu yang dilarang oleh Allah.” (HR. Ibnu Majah no. 2400)

Sebagaimana dalam tafsir Ibnu Katsir jika seseorang yang mampu melunasi hutang adalah sebaik-baik orang. Di mana ketika orang tersebut memiliki uang yang lebih, maka orang tersebut akan segera melunasinya

maupun sebagian dari hutangnya saat orang tersebut tidak dapat melunasi semuanya. Hal inilah yang merupakan sikap yang memicu hubungan yang baik di antara pihak yang memberi pinjaman dan yang meminjam. Dengan adanya hal tersebut, saat sebuah perusahaan mampu segera melunasi liabilitas yang dimilikinya, tentu akan mendapat pertolongan oleh Allah SWT baik itu melalui tujuannya dalam memperoleh laba yang optimum dan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.

4.2.10 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang di mediasi profitabilitas

Berdasarkan hasil uji *bootstopping*, diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai dampak langsung pengembangan organisasi terhadap nilai organisasi adalah 0,023. Untuk dampak tidak langsung dari pengembangan perusahaan pada nilai perusahaan melalui manfaat adalah 0,216. Sementara itu, dampak lengkap pengembangan organisasi terhadap nilai perusahaan melalui pembangunan modal adalah 0,239. Nilai dampak langsung adalah 0,023 dan dampak melingkar adalah 0,216, dan itu berarti bahwa nilai dampak langsung lebih kecil daripada dampak bundaran. Jadi sangat baik dapat disimpulkan bahwa produktivitas bukanlah variabel perantara untuk pengembangan kesepakatan untuk harga perusahaan. Jadi sangat baik dapat dianggap bahwa H4.3 diberhentikan. Pengembangan transaksi pada dasarnya tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan jika ada variabel produktivitas antara kedua

faktor tersebut. Hal ini karena organisasi yang memiliki peluang berharga untuk mencapai perkembangan yang tinggi akan mendorong organisasi tersebut untuk terus memperluas dengan menambahkan manfaat pada kesepakatannya. Dapat di simpulkan juga jika penjualan dalam perusahaan tinggi maka belum tentu pada labanya juga tinggi.

Dalam hal peningkatan penjualan dalam suatu emitan akan memberikan laba yang akan di arahkan pada tingkat penilaian perusahaan. Penjualan dalam suatu perusahaan pasti mengalami pasang dan surut. Adakalanya perusahaan mengalami peningkatan perusahaan yang pesat sehingga mendapatkan keuntungan yang banyak. Kemungkinan kedua adalah perusahaan juga mengalami penurunan penjualan sehingga laba yang diperoleh sangat sedikit. Sehingga dapat diartikan jika besarnya laba memiliki kesinambungan dengan nilai perusahaan.

Dalam kondisi tertentu tingkat perolehan penjualan dalam emiten tentunya akan memperoleh laba yang tinggi, namun hal ini belum tentu tingkat penjualan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Banyak kemungkinan yang terjadi dalam suatu kegiatan penjualan dalam memperoleh laba, sehingga akan memberikan penilaian yang bagus dalam nilai perusahaan. Perusahaan dapat melakukan kebijakan atau melakukan upaya dalam menyelaraskan antara pertumbuhan penjualan, laba dan nilai perusahaan secara maksimum. Salah satunya adalah dengan melakukan penjualan yang meluas sehingga akan meningkatkan pertumbuhan penjualan pada perusahaan dan

perusahaan akan memperoleh laba atau keuntungan yang berlimpah, hal ini sesuai dengan firman Allah dalam (QS. At-Talaq : 3), sebagai berikut:

Artinya: “Dan Dia memberinya rezeki dari arah yang tidak disangkankannya. Dan barangsiapa bertawakal kepada Allah, niscaya Allah akan mencukupkan (keperluan)nya. Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan-Nya. Sungguh, Allah telah mengadakan ketentuan bagi setiap sesuatu”. (QS. At-Talaq/65:3)

Menurut tafsir jalalyn dijelaskan apakah (dan memberinya rezeki dari arah yang tidak ia harapkan) dari arah yang tidak pernah dibisikkan hatinya. (Dan barang siapa bertawakal kepada Allah) dalam segala urusannya (cukuplah Allah), maka cukuplah Dia baginya. (Tuhan melakukan perintah-Nya) dalam apa saja yang Dia kehendaki. Menurut bacaan, itu dibaca di ligo ameri, yaitu dengan memudar. (Tuhan menciptakan segalanya) Hidup berkecukupan, hidup sengsara, atau waktu-waktu tertentu.

Dalam ayat ini memperlihatkan perintah Allah untuk berkeliling di seluruh negeri dan menikmati anugerah rezeki yang disediakan oleh-Nya. Tanpa sebuah ikhtiar seperti berniaga, perintah ini mustahil dijalankan. Begitu juga jika seseorang tidak berkemampuan dalam hal ilmu, kesehatan, dan kekayaan, bepergian akan sulit dilakukan. Dalam hal ini perlunya melakukan penjualan selara meluas dengan begitu perusahaan akan memperoleh pertumbuhan penjualan yang pesat. Sehingga akan memberikan prospek yang bagus untuk perusahaan. Dalam mencari laba perusahaan perlu untuk melakukan penjualan yang luas. Sehingga perusahaan dapat mengalami peningkatan pada tingkat

pertumbuhan penjualan dan meningkatkan laba perusahaan, sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dalam pemaparan hasil studi dalam penelitian ini, yang mencakup mulai dari adanya fenomena, gap penelitian atau *research*, hingga olah data sekunder, telah menghasilkan beberapa hasil penelitian meliputi:

1. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan selama tiga tahun periode penelitian. Hal ini dapat diartikan saat nilai perusahaan naik maka nilai dari likuiditas akan menurun dan sebaliknya. Pada dasarnya perhitungan CR digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya yang berasal dari asset perusahaan. Sehingga perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara asset dan hutang perusahaan supaya dapat memberikan performa yang bagus terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak memiliki dampak dengan nilai perusahaan pada perusahaan selama tiga tahun periode penelitian. Hal ini dikarenakan kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya atas hutang jangka panjangnya, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu tingkat modal yang besar belum menjamin perusahaan dapat mengelola hutang secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan memiliki keterkaitan dengan nilai positif dan signifikan nilai perusahaan. Hal itu

2. dikarenakan perusahaan telah mampu mengatur tingkat penjualan perusahaan dari setiap tahunnya. Kenaikan penjualan pada perusahaan dapat memberikan performa yang bagus atas nilai perusahaan. Selain itu penjualan yang meningkat juga akan memberikan sinyal yang positif kepada investor yang akan menanam modalnya.
3. Rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya tidak memberikan kontribusi peningkatan pada laba perusahaan. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan perusahaan tidak digunakan untuk menutup hutang perusahaan. Sehingga besar kecilnya laba perusahaan tidak akan mempengaruhi kewajiban yang dimiliki perusahaan. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan kurangnya perusahaan dalam mengelola modal perusahaan yang optimal, sehingga tidak dapat meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Penjualan yang tinggi belum tentu menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini dikarenakan ada beberapa faktor yang mengakibatkan penjualan tidak dapat memberikan sinyal positif atas laba perusahaan salah satunya keterbatasan barang jadi sehingga akan menghambat perusahaan dalam memperoleh laba. Faktor eksternal seperti adanya covid-19 dapat menjadi hambatan bagi perusahaan dalam memperoleh laba.
4. Profitabilitas menunjukkan pengaruh nilai positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan selama tiga tahun periode

penelitian. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan memberikan kontribusi yang baik terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan dapat dikelola dengan baik sehingga nilai perusahaan juga memperoleh performa yang bagus. Selain itu perusahaan juga mampu menyeimbangkan nilai laba yang diperoleh dengan modal yang dimiliki perusahaan dalam proses kegiatan operasionalnya.

5. Variabel intervening yang digunakan dalam studi ini yakni rasio profitabilitas tidak dapat memediasi keterkaitan antara ketiga variabel eksogen dalam studi ini, yakni likuiditas, struktur modal dan pertumbuhan penjualan. Kondisi CR yang besar menunjukkan perusahaan banyak memiliki aset lancar dibanding hutang lancarnya. Perusahaan lebih banyak menumpuk aset dan kurang efektif dalam mengkonversi aset lancar kedalam penjualan atau pendapatan sehingga menjadikan investor kurang tertarik dan membuat nilai perusahaan akan menjadi menurun. Perusahaan yang tidak mampu dalam pengelolaan modalnya maka perusahaan tersebut akan kesulitan dalam meningkatkan laba perusahaan. Hal ini dikarenakan rendahnya tingkat manajemen pengelolaan pada perusahaan, sehingga akan sulit untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya penjualan yang tinggi perusahaan bias dilirik oleh investor. Namun tingginya penjualan belum tentu memberikan laba yang tinggi pula karena adanya pengaruh faktor eksternal atau factor lain menyebabkan profitabilitas perusahaan tidak mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Menurut penguraian hasil penelitian yang terdapat pada sub bab sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran meliputi:

1. Bagi Calon Investor

Hasil studi ini dapat dijadikan bahan pertimbangan ketika para investor mengambil keputusan berinvestasi serta memberikan gambaran kondisi emiten sesuai dengan variabel dalam penelitian, sehingga dalam penggunaan dana untuk investasi pun dapat dilakukan dengan bijak.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat digunakan bagi emiten yang bersangkutan, sebaiknya dapat memaksimalkan performa dari segi finansialnya supaya kinerja emiten dapat membaik dan tentu memperoleh penghasilan laba. Sementara itu, emiten juga perlu memerhatikan beberapa unsur dari lingkungan internal perusahaan yang berupa penilaian terhadap suatu perusahaan berdasarkan keadaan yang berasal dari hutang, asset, modal, penjualan dan laba yang dimiliki dan diperoleh oleh emitan. Hal ini dikarenakan keputusan berinvestasi oleh berbagai macam investor, dipengaruhi dari adanya informasi yang diperolehnya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil studi ini, untuk peneliti yang ingin menggunakan beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian sebagai penelitian dengan objek penelitian yang sama nantinya, dapat menambahkan beberapa variabel eksogen, baik itu terkait dari factor internal dan eksternal perusahaan,

segi finansial, maupun dari faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, peneliti dapat memperbanyak periode yang lebih panjang dan memperluas jumlah sampel, sehingga dapat memperoleh gambaran yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an Terjemah. (2015). Departemen Agama RI. Bandung: CV Darus Sunnah.
- Astawinetu, E. D. dan Sri H. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Internasional-Pengantar Ilmu Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Brigham, E., & Houston, J. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 14*. Jakarta: Salemba Empa.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyono, Y. et al. (2021). *Ekonomi Internasional, Cetakan I*. Selayo: CV Insan Cendekia Mandiri.
- Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Eduardus, Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Risiko, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh M. (2016). *Manajemen Keuangan, Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- Home, J. C., & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.

- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ke-6*. Yogyakarta: BPFE.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mandar Maju.
- Katsir al-Dimasyqi. 1999. *Tafsir Ibnu Katsir*. Pustaka Imam Syafi'ie, Bogor.
- Machfudz, Masyhuri. (2014). *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jawa Timur: Genius Media.
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Muslich, Mohamad. (2003). *Manajemen Keuangan Modern Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Noor, Juliansyah. (2011). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, Dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana.
- Pangestuti, D. C. (2020). *Manajemen Keuangan Internasional, Cetakan I*. Yogyakarta: Deepublish Publisher.
- Pratama, Rheza. (2020). *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta: Deepublish.
- Rodoni, A. & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Salim dan Haidir. (2019). *Penelitian Pendidikan: Metode, Pendekatan, dan Jenis, Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana.
- Santoso, S., (2011). *Structural Equation Modeling (Konsep dan Aplikasi dengan AMOS 18)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sjahrial, Dermawan. (2010). *Manajemen Keuangan, Edisi 4*. Yogyakarta: Mitra Wacana Media.

- Sudana, I Made. (2011). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Utari, D., Ari P., dan Darsono P. (2014). *Manajemen Keuangan, Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325-338.
- Amelia, J. B. L., Chandra, A., & Fancella, C. (2021). The Effect of Liquidity Capital Structure, Company Size, Debt Policy and Profitability on Company Value in Property, Real Estate and Building Construction Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period. *Jurnal Mantik*, 5(1), 279-291.
- Anggelika, J., & Napitupulu, F. (2021). The Effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Investment Decisions on Company Value in the Consumer Goods Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Period. *Enrichment: Journal of Management*, 11(2), 231-239.
- Arfin Taniman, J. (2020). Pengaruh Leverage, , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1372-1379.
- Budiharjo, R. (2020). The Effect of Capital Structure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 22(4), 27-33.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471-3501.

- Djashan, I. A. (2019). The effect of firm size and profitability on firm value with capital structure as intervening variables in Indonesia. *Journal of International Business, Economics and Entrepreneurship (JIBE)*, 4(2), 55-59.
- Fransisca, E., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(2), 199-206.
- Gusti, A & Rahyuda, H. (2020). The Influence Of Company Size and Capital Structure On Company Profitability And Value In Food And Beverage Companies In Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 9, 236–243.
- Handoko, P. (2017). 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. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 103-110.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The effect of firm size, profitability, and liquidity on the firm value moderated by carbon emission disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240-257.
- Hasangapon, M., Iskandar, D., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). The Effect Of Firm Size And Total Assets Turnover (Tato) On Firm Value Mediated By Profitability In Wholesale And Retail Sector Companies. *Primanomics: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(3), 49-63.
- Kristianti, D., & Foeh, J. E. (2020). The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value With Dividend Policy as An Intervening Variable (Empirical Study of Manufacturing Companies in The Pharmaceutical Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017). *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 16(1), 65-78.
- Makkulau, A. R., Amin, F., & Hakim, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel

- Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sigma: Journal of Economic and Business*, 1(2), 67-74.
- Mubyarto, N. (2020). The Influence of Profitability on Firm Value using Capital Structure As The Mediator. *Jurnal Economia*, 16 (2), 184-199.
- Nurwulandari, A. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257-271.
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). The Effect Of Liquidity And Profitability On Firm Value Mediated By Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 204-212.
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggarwati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46-57.
- Sondakh, R. (2019). The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period. *Accountability*, 8(2), 91-101.
- Umar, U., Anggraeni, R. N., & Haryani, S. (2020). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences (IJHESS)*, 2(3), 184-195.
- Witjaksono, A., & Sari, R. P. (2021). The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 4(1), 71-81.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Likuiditas (CR)
Perusahaan BEI Periode 2018-2020

NAMA PERUSAHAAN	CR		
	2018	2019	2020
AKSI	1,48	0,15	1,44
AMAG	0,73	1,11	1,13
AMRT	1,15	1,12	0,88
APIC	1,81	1,92	1,61
APII	1,65	1,61	1,79
ARNA	1,74	1,74	1,96
ASSA	0,47	0,53	0,44
BALI	0,58	0,33	0,62
BBCA	1,22	0,12	1,21
BBMD	1,29	0,13	1,36
BINA	1,44	1,30	1,16
BJTM	1,13	1,13	1,11
BNLI	1,15	0,86	1,17
BRIS	3,97	4,40	3,37
BULL	1,32	1,54	1,02
CITA	0,46	0,68	2,10
DILD	0,88	1,17	1,05
DVLA	2,89	2,91	2,52
EPMT	2,85	2,89	2,98
GGRM	2,06	2,06	2,91
GHON	0,73	0,66	0,33
HEAL	1,18	1,59	1,52
HITS	0,85	0,72	0,58
HRTA	3,69	10,07	12,76
IBST	1,20	1,47	1,16
ICBP	1,95	2,54	2,26
IMPC	3,56	2,45	2,07
INCI	3,04	3,62	3,72
INDF	1,07	1,27	1,37
JMAS	2,15	11,51	0,19

KBLF	4,66	4,35	4,12
LINK	0,98	0,50	0,27
MARK	2,22	2,93	1,46
MCAS	3,85	4,26	3,44
MEGA	1,07	0,81	1,01
MFMI	1,76	1,90	1,38
MIDI	0,73	0,78	0,65
MIKA	7,75	5,75	5,46
MREI	5,29	5,77	6,41
NFCX	6,50	4,45	3,31
NISP	1,24	1,26	0,60
PBRX	6,46	6,51	2,46
PRDA	7,32	8,74	6,47
RANC	1,56	1,64	1,22
SIDO	4,19	4,20	3,66
SKBM	1,38	1,33	1,36
SRIL	3,08	4,90	2,89
TALF	2,59	2,70	1,86
TLKM	0,94	0,71	0,67
TOWR	0,92	0,54	0,42

Lampiran 2

Daftar Struktur Modal (DER)
Perusahaan BEI Periode 2018-2020

NAMA PERUSAHAAN	DER		
	2018	2019	2020
AKSI	1,50	1,50	1,80
AMAG	1,34	1,37	1,36
AMRT	2,68	2,49	2,40
APIC	0,68	0,99	1,49
APII	0,63	0,63	0,54
ARNA	0,51	0,53	0,51
ASSA	2,57	2,62	2,59
BALI	1,03	1,18	1,13
BBCA	4,44	4,28	4,82
BBMD	2,92	2,17	2,53
BINA	2,19	3,31	5,93
BJTM	6,52	7,00	7,20
BNLI	5,81	5,72	4,64
BRIS	6,54	7,48	9,60
BULL	0,70	0,95	1,37
CITA	1,18	0,92	0,20
DILD	1,18	1,04	1,60
DVLA	0,40	0,40	0,50
EPMT	0,44	0,42	0,40
GGRM	0,53	0,54	0,34
GHON	0,24	0,23	0,24
HEAL	0,76	0,45	0,88
HITS	2,70	2,24	2,28
HRTA	0,41	0,91	1,09
IBST	0,48	0,53	0,68
ICBP	0,51	0,45	1,06
IMPC	0,73	0,78	0,84
INCI	0,22	0,19	2,82
INDF	0,93	0,77	1,06

JMAS	0,59	0,74	1,06
KBLF	0,19	0,21	0,23
LINK	0,27	0,43	0,69
MARK	0,34	0,48	0,76
MCAS	0,37	0,30	0,38
MEGA	5,08	5,49	5,16
MFMI	0,23	0,78	1,99
MIDI	3,59	3,09	3,24
MIKA	0,14	0,16	0,16
MREI	1,43	1,46	1,39
NFCX	0,28	0,27	0,41
NISP	6,11	5,53	5,92
PBRX	1,31	1,49	1,47
PRDA	0,24	0,21	0,25
RANC	0,79	0,74	0,59
SIDO	0,15	0,15	0,19
SKBM	0,70	0,76	0,84
SRIL	1,68	1,63	1,75
TALF	0,25	0,32	0,45
TLKM	0,76	0,89	1,04
TOWR	1,86	2,16	2,36

Lampiran 3

**Daftar Pertumbuhan Penjualan
Perusahaan BEI Periode 2018-2020**

NAMA PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN PENJUALAN				SALES GROTH RATIO		
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
AKSI	140.739.483.067	319.106.290.160	474.271.493.696	521.617.491.481	126,7	48,6	10,0
AMAG	1.538.121.718.000	1.702.121.037.000	1.981.123.687.000	2.036.966.460.000	10,7	16,4	2,8
AMRT	61.464.903.000.000	66.817.305.000.000	72.944.988.000.000	75.826.880.000.000	8,7	9,2	4,0
APIC	255.119.000.000	473.565.000.000	1.193.591.000.000	2.275.474.000.000	85,6	152,0	90,6
APII	168.065.942.352	216.508.943.536	242.761.693.999	248.930.980.599	28,8	12,1	2,5
ARNA	1.732.985.000.000	1.971.478.000.000	2.151.801.000.000	2.211.744.000.000	13,8	9,1	2,8
ASSA	1.689.846.190.000	1.862.945.640.000	2.334.222.190.000	3.037.359.370.000	10,2	25,3	30,1
BALI	320.066.000.000	464.176.000.000	617.523.000.000	778.896.000.000	45,0	33,0	26,1
BBCA	56.982.000.000.000	63.034.000.000.000	71.623.000.000.000	75.165.000.000.000	10,6	13,6	4,9
BBMD	1.026.127.000.000	1.026.137.000.000	1.058.537.000.000	1.122.203.000.000	0,0	3,2	6,0
BINA	125.513.000.000	142.583.000.000	149.946.000.000	168.703.000.000	13,6	5,2	12,5
BJTM	3.484.912.000.000	3.688.107.000.000	3.999.601.000.000	4.057.270.000.000	5,8	8,4	1,4
BNLI	5.224.226.000.000	5.400.185.000.000	5.720.968.000.000	6.541.790.000.000	3,4	5,9	14,3
BRIS	1.771.609.000.000	1.977.389.000.000	2.304.511.000.000	3.249.115.000.000	11,6	16,5	41,0
BULL	931.132.305.340	1.222.111.197.250	1.451.257.570.655	2.781.302.996.955	31,3	18,8	91,6
CITA	724.494.516.292	2.002.672.812.898	3.894.771.060.856	4.344.699.474.015	176,4	94,5	11,6
DILD	2.202.821.000.000	2.552.536.000.000	2.736.389.000.000	2.891.388.000.000	15,9	7,2	5,7

DVLA	1.575.647.308.000	1.699.657.296.000	1.813.020.278.000	1.829.699.557.000	7,9	6,7	0,9
EPMT	19.669.097.000.000	20.604.487.000.000	22.226.912.000.000	22.545.419.000.000	4,8	7,9	1,4
GGRM	80.572.128.000.000	95.707.663.000.000	110.523.819.000.000	114.477.311.000.000	18,8	15,5	3,6
GHON	93.213.000.000	108.700.000.000	115.935.000.000	143.057.000.000	16,6	6,7	23,4
HEAL	2.678.197.000.000	3.058.091.000.000	3.630.940.000.000	4.416.042.000.000	14,2	18,7	21,6
HITS	968.548.635.000	1.170.263.440.000	1.233.920.690.000	1.291.083.470.000	20,8	5,4	4,6
HRTA	2.482.759.000.000	2.745.593.000.000	3.235.522.000.000	4.138.627.000.000	10,6	17,8	27,9
IBST	761.760.612.195	897.612.636.306	1.087.963.086.355	1.122.276.247.134	17,8	21,2	3,2
ICBP	35.606.600.000.000	38.413.400.000.000	42.296.700.000.000	46.641.000.000.000	7,9	10,1	10,3
IMPC	1.193.054.430.825	1.395.298.815.177	1.495.759.701.262	1.797.514.877.242	17,0	7,2	20,2
INCI	269.706.737.385	367.961.600.950	381.433.524.206	394.017.538.408	36,4	3,7	3,3
INDF	70.186.618.000.000	73.394.728.000.000	76.592.955.000.000	81.731.469.000.000	4,6	4,4	6,7
JMAS	8.023.014.972	14.793.287.169	30.941.936.404	44.417.613.444	84,4	109,2	43,6
KBLF	20.182.120.000.000	21.074.306.000.000	22.633.476.000.000	23.112.655.000.000	4,4	7,4	2,1
LINK	3.399.060.000.000	3.728.364.000.000	3.755.262.000.000	4.047.964.000.000	9,7	0,7	7,8
MARK	239.786.000.000	325.473.000.000	361.545.000.000	565.440.000.000	35,7	11,1	56,4
MCAS	2.655.759.603.477	6.356.090.709.193	11.090.421.731.942	11.334.436.937.908	139,3	74,5	2,2
MEGA	1.604.085.000.000	1.952.933.000.000	2.476.094.000.000	3.735.257.000.000	21,7	26,8	50,9
MFMI	110.932.692.817	121.776.463.361	140.122.699.920	141.832.107.191	9,8	15,1	1,2
MIDI	9.767.592.000.000	10.701.575.000.000	11.625.313.000.000	12.659.705.000.000	9,6	8,6	8,9
MIKA	2.495.712.000.000	2.713.087.000.000	3.205.020.519.049	3.419.342.747.346	8,7	18,1	6,7
MREI	1.061.541.859.303	1.216.973.600.364	1.470.949.804.896	1.526.256.873.467	14,6	20,9	3,8
NFCX	1.314.481.033.645	2.489.674.657.427	6.153.637.893.298	7.597.266.302.278	89,4	147,2	23,5
NISP	7.551.773.000.000	7.788.729.000.000	8.351.508.000.000	9.075.873.000.000	3,1	7,2	8,7

PBRX	7.859.167.000.000	8.746.077.000.000	9.512.825.000.000	9.797.494.500.000	11,3	8,8	3,0
PRDA	1.466.017.000.000	1.599.757.000.000	1.744.271.000.000	1.873.375.000.000	9,1	9,0	7,4
RANC	2.189.574.000.000	2.355.625.000.000	2.397.792.000.000	3.011.423.000.000	7,6	1,8	25,6
SIDO	2.573.840.000.000	2.763.292.000.000	3.067.434.000.000	3.335.411.000.000	7,4	11,0	8,7
SKBM	1.841.490.000.000	1.953.910.000.000	2.104.700.000.000	3.165.530.000.000	6,1	7,7	50,4
SRIL	10.862.499.818.825	14.790.591.321.630	16.906.137.973.510	18.347.155.038.120	36,2	14,3	8,5
TALF	646.087.885.410	741.055.147.778	924.654.057.926	1.022.101.048.870	14,7	24,8	10,5
TLKM	128.256.000.000	130.784.000.000	135.567.000.000	136.462.000.000	2,0	3,7	0,7
TOWR	5.337.939.000.000	5.867.860.000.000	6.454.302.000.000	7.445.426.000.000	9,9	10,0	15,4

Lampiran 4

Daftar Nilai Perusahaan (PBV)
Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2016-2020

Nama Perusahaan	PBV		
	2018	2019	2020
AKSI	2,58	7,23	2,80
AMAG	0,89	0,76	0,56
AMRT	6,45	5,31	4,35
APIC	3,67	4,42	4,71
APII	0,73	0,66	0,50
ARNA	2,81	2,72	3,83
ASSA	1,09	1,88	1,50
BALI	3,37	2,26	1,44
BBCA	4,18	4,68	4,47
BBMD	1,81	3,26	1,51
BINA	3,10	3,94	3,17
BJTM	1,70	1,09	0,80
BNLI	0,77	1,46	2,39
BRIS	1,00	0,62	4,05
BULL	0,30	0,47	0,91
CITA	4,14	2,93	3,42
DILD	0,49	0,37	0,38
DVLA	1,81	1,93	2,04
EPMT	0,98	0,91	0,87
GGRM	3,57	2,00	1,35
GHON	1,85	1,51	1,45
HEAL	3,21	3,85	3,10
HITS	6,43	5,88	3,60
HRTA	1,29	0,76	0,83
IBST	2,15	1,52	1,58
ICBP	5,37	4,88	2,22
IMPC	3,31	3,60	4,37
INCI	0,35	0,24	0,48
INDF	1,31	1,28	0,76
JMAS	7,98	7,74	1,43
KBLF	4,66	4,55	3,80
LINK	3,14	2,43	1,49
MARK	6,35	5,74	7,80

MCAS	2,64	1,46	2,60
MEGA	2,45	2,82	2,73
MFMI	2,73	2,46	5,04
MIDI	2,85	2,71	3,97
MIKA	5,51	7,94	7,05
MREI	1,87	1,39	1,39
NFCX	3,67	1,89	1,55
NISP	0,80	0,69	0,62
PBRX	0,98	0,90	0,40
PRDA	1,37	2,04	1,70
RANC	0,97	0,95	1,25
SIDO	4,34	6,24	7,50
SKBM	1,15	0,68	0,58
SRIL	0,98	0,65	0,31
TALF	0,50	0,37	0,34
TLKM	3,17	3,35	2,71
TOWR	4,38	4,69	4,81

Lampiran 5

Daftar Profitabilitas (ROE)
Perusahaan BEI Periode 2018-2020

NAMA PERUSAHAAN	ROE		
	2018	2019	2020
AKSI	24,06	3,66	2,83
AMAG	1,55	3,74	5,35
AMRT	10,80	16,16	13,90
APIC	3,90	5,43	6,17
APII	11,03	8,54	9,02
ARNA	14,28	18,32	4,75
ASSA	12,61	8,25	6,05
BALI	2,97	2,42	3,87
BBCA	17,04	16,40	14,69
BBMD	8,61	7,11	8,13
BINA	0,94	0,58	1,59
BJTM	9,58	9,48	8,40
BNLI	4,01	6,24	2,06
BRIS	2,12	1,45	4,56
BULL	6,97	7,42	10,29
CITA	44,09	32,66	18,82
DILD	3,13	3,48	1,27
DVLA	16,72	16,98	12,22
EPMT	11,28	9,47	10,38
GGRM	17,26	21,36	13,07
GHON	12,60	10,56	11,61
HEAL	5,25	9,24	13,99
HITS	23,51	20,88	10,75
HRTA	11,29	12,39	12,58
IBST	2,80	2,22	1,08
ICBP	20,15	18,89	13,09
IMPC	6,30	7,36	8,53
INCI	5,21	4,06	8,15
INDF	8,35	9,06	8,16
JMAS	0,49	1,10	0,05
KBLF	16,07	15,01	14,96
LINK	16,60	19,21	20,37

MARK	34,45	29,43	35,17
MCAS	21,59	5,37	1,92
MEGA	11,60	12,89	16,52
MFMI	11,92	56,32	15,92
MIDI	14,73	16,63	14,32
MIKA	13,79	15,23	15,26
MREI	6,00	11,24	10,00
NFCX	3,81	3,36	2,41
NISP	10,80	10,62	7,05
PBRX	7,30	7,66	8,46
PRDA	11,23	12,67	15,03
RANC	10,08	10,28	13,79
SIDO	22,87	26,35	28,99
SKBM	1,33	0,40	1,07
SRIL	16,38	14,79	12,69
TALF	5,72	2,65	1,73
TLKM	15,37	15,92	17,21
TOWR	27,39	26,73	27,85

Lampiran 6 Hasil Uji PLS

Uji Deskriptif

	Rata-Rata	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi	Jumlah Observasi Yang Digunakan
X1	207.633	138.000	5.000	1276.000	202.278	150
X2	150.473	77.000	2.000	1002.000	188.352	150
X3	198.313	97.000		1764.000	296.261	150
Y	247.087	158.000	1.000	1834.000	249.410	150
Z	1087.673	947.000	4.000	5632.000	915.918	150

Uji Validitas dan Realibilitas

	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Likuiditas	1.000	1.000	1.000	1.000
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	1.000	1.000
Pertumbuhan Penjualan	1.000	1.000	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000	1.000
Struktur Modal	1.000	1.000	1.000	1.000

Uji Cross Loading

	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan	Profitabilitas	Struktur Modal
X ₁	1.000	-0.130	-0.022	0.013	-0.210
X ₂	-0.210	-0.114	-0.146	-0.110	1.000
X ₃	-0.022	0.256	1.000	0.141	-0.146
Y	-0.130	1.000	0.256	0.303	-0.114

Z	0.013	0.303	0.141	1.000	-0.110
----------	-------	-------	-------	-------	--------

Uji Inner Model

	Sampe l Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0.146	-0.143	0.070	2.090	0.037
Likuiditas -> Profitabilitas	-0.004	0.008	0.066	0.053	0.957
Pertumbuhan Penjualan -> Nilai Perusahaan	0.203	0.205	0.089	2.274	0.023
Pertumbuhan Penjualan -> Profitabilitas	0.128	0.121	0.139	0.918	0.359
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.267	0.280	0.086	3.092	0.002
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.085	-0.077	0.057	1.493	0.136
Struktur Modal -> Profitabilitas	-0.092	-0.089	0.063	1.450	0.148
Likuiditas -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.001	0.002	0.019	0.050	0.960
Struktur Modal -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.025	-0.025	0.020	1.240	0.216
Pertumbuhan Penjualan -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.034	0.037	0.045	0.759	0.448

Uji R Square

	R Square
Nilai Perusahaan	0,162
Profitabilitas	0,028

Lampiran 7



KEMENTERIAN AGAMA
 UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
 FAKULTAS EKONOMI
 Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 588881, Faksimile: (0341) 588881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 23 Maret 2022

SURAT KETERANGAN

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

Nama : Imro'atul Azizah
 NIM : 18510178
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
 Semester : VIII (Delapan)
 Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
 Judul Penelitian : Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)

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

Wassalamualaikum Wr. Wb.
 Ketua Galeri BEI-UIN Maliki Malang

 Mega Noerman Ningtyas, S.E., M.Sc



Lampiran 8

BUKTI KONSULTASI

Nama : Imro'atul Azizah
 NIM/Jurusan : 18510178/Manajemen
 Pembimbing : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si
 Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Bilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan
1.	11 November 2021	Pengajuan Outline dan Persetujuan Judul Proposal Skripsi	1. 
2.	12 Desember 2021	Konsultasi BAB I, II, dan III	2. 
3.	29 Desember 2021	Konsultasi dan Revisi BAB I, II, dan III	3. 
4.	23 Maret 2022	ACC Proposal BAB I, II, dan III	4. 
5.	13 April 2022	Seminar Proposal Skripsi	5. 
6.	25 April 2022	ACC Proposal Skripsi	6. 
7.	08 Juni 2022	Konsultasi BAB IV dan V	7. 
8.	10 Juni 2022	Revisi BAB IV dan V	8. 
9.	14 Juni 2021	ACC Keseluruhan	9. 

Malang, 14 Juni 2022

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen,



Muhammad Sulhan, SE, MM
 NIP 19740604 200604 1 002

Lampiran 9

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Imro'atul Azizah
 Tempat, tanggal lahir : Kediri, 25 Agustus 1999
 Golongan Darah : B
 Jurusan : Manajemen
 Konsentrasi : Keuangan
 Alamat Asal : Jl. Teuku Umar No. 16 RT 02/ RW 01
 Ds. Sumbercangkring Kec. Gurah Kab. Kediri
 Telepon/HP : 085704434006
 E-mail : imroatul2508@gmail.com

Pendidikan Formal:

2005-2006 : TK Kusuma Mulya Joho
 2011-2012 : MIN I Kediri
 2014-2015 : MTs N Model Pare
 2017-2018 : MAN 2 Kota Kediri
 2021-2022 : S1 Manajemen UIN Malang

Pendidikan Non Formal:

2018-2019 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
 Maliki Malang
 2020 : English Language Center (ELC) UIN Maliki
 Malang

Pengalaman Organisasi:

1. Anggota Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Maliki tahun 2018

Aktivitas dan Pelatihan:

1. Peserta Pendidikan Dasar Koperasi XIX UIN Maliki Malang 2018
2. Peserta Pendidikan Menengah Koperasi XIX UIN Maliki Malang 2019
3. Peserta Pelatihan E-SPT PPh 21 UIN Maliki Malang 2021
4. Peserta Pelatihan SPSS UIN Maliki Malang 2021
5. Praktek Kerja Lapangan (PKL), Dinas Koperasi dan Usaha Mikro Kabupaten Kediri. Tahun 2021