

**PENGARUH STRUKTUR ASET, RESIKO BISNIS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan
Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Tahun 2019-2021)**

SKRIPSI



Oleh

NUR KHAKIM

NIM : 19510041

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2023**

PENGARUH STRUKTUR ASET, RESIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021)

SKRIPSI

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



Oleh

NUR KHAKIM

NIM : 19510041

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2023**

HALAMAN PERSETUJUAN

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR ASET, RESIKO BISNIS, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
MEDIASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur,
Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021)**

SKRIPSI

Oleh

NUR KHAKIM

NIM : 19510041

Telah Disetujui Pada Tanggal 11 April 2023

Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR ASET, RESIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021)

SKRIPSI

Oleh

NUR KHAKIM

NIM : 19510041

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 22 Juni 2023

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si

NIP. 198609082019032008

2 Anggota Penguji

Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M

NIP. 198903272018012002

3 Sekretaris Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Nur Khakim

NIM : 19510041

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 STRUKTUR ASET, RESIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021).

adalah hasil karya 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, 30 Juni 2022

Hormat Saya



Khakim

NIM : 19510041

HALAMAN PERSEMBAHAN

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

Kedua orang tua saya, Bapak Moh. Rasmadi dan Ibu Eswatun Khasanah atas segala pengorbanan yang telah mendidik saya sedari kecil hingga dewasa. Terimakasih untuk segala kasih sayang dan doa yang selalu diberikan kepada saya.

Dan tidak lupa untuk segenap keluarga besar, kedua kakak saya Feri Achmad dan Muchlisin yang telah memberikan dukungan dan semangat.

HALAMAN MOTTO

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu. Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui” (QS Al Baqarah 216)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT. Yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan inayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021)”.

Sholawat serta salam tetap tercurahkan limpahan kepada junjungan Nabi kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membawa kita dari jalan kegelapan menuju jalan kebaikan yakni Din Al-Islam.

Dalam penyusunan skripsi ini banyak hambatan dan rintangan yang dihadapi oleh peneliti, namun pada akhirnya dapat dilalui berkat bantuan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Dengan diiringi rasa hormat, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA. selaku Rektor Universitas IslamNegeri(UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Indah Yuliana, SE., MM. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam penulisan Skripsi ini.

Peneliti dengan segala kerendahan hatinya memohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan disebabkan keterbatasan pengetahuan yang dimiliki oleh peneliti. Maka dari itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membantu untuk menyempurnakan penelitian ini. Peneliti juga berharap Skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Malang, 1 Desember 2022

Hormat Saya,

Nur Khakim

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN COVER	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan masalah.....	9
1.3 Tujuan dan Manfaat penelitian.....	10
1.4 Batasan penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu	12
2.2 Kajian teoritis	30
2.2.1 Nilai Perusahaan.....	30
2.2.2 Struktur Aset	38
2.2.3 Resiko Bisnis.....	42
2.2.4 Ukuran Perusahaan.....	45
2.2.5 Struktur Modal	47
2.3 Kerangka konseptual	53
2.4 Hipotesis Penelitian.....	53
2.4.1 Hubungan Struktur Aset dan Struktur Modal.....	53
2.4.2 Hubungan Resiko Bisnis dan Struktur Modal.....	54
2.4.3 Hubungan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal.....	54

2.4.4	Hubunan Struktur Aset dan Nilai Perusahaan.....	55
2.4.5	Hubungan Resiko Bisnis dan Nilai Perusahaan	56
2.4.6	Hubungan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan	56
2.4.7	Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.....	57
2.4.8	Hubungan Struktur Modal dengan Struktur Aset dan Nilai Perusahaan...	57
2.4.9	Hubungan Struktur Modal dengan Resiko Bisnis dan Nilai Perusahaan ..	58
2.4.10	Hubungan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.....	59
BAB III METODE PENELITIAN.....		60
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	60
3.2	Sumber Perolehan Data	60
3.3	Populasi dan Sampel	60
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	61
3.5	Data dan Jenis Data	66
3.6	Teknik Pengumpulan Data	66
3.7	Definisi Operasional Variabel	67
3.7.1	Variabel Dependen (Y)	67
3.7.2	Variabel Independen (X).....	68
3.7.3	Variabel Intervening (Z).....	69
3.8	Analisis Data	71
3.8.1	Analisis Deskriptif.....	71
3.8.2	Uji Asumsi Klasik	71
3.8.3	Uji Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	73
3.8.4	Uji Mediasi (<i>Sobel Test</i>).....	73
BAB IV PEMBAHASAN		74
4.1	Hasil Penelitian.....	74
4.1.1	Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI).....	74
4.1.2	Gambaran Umum Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi & Perusahaan Manufaktur.....	75
4.1.3	Analisis Deskriptif.....	76
4.1.4	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	85
4.1.5	Hasil Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	92
4.1.6	Hasil Uji Sobel Test	97
4.1.7	Interpretasi Hasil Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	99
4.1.8	Pembahasan.....	103

BAB V PENUTUP	120
5.1 Kesimpulan.....	120
5.2 Saran.....	122
DAFTAR PUSTAKA	123

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian terdahulu	18
Tabel 2.2	Persamaan dan perbedaan	26
Tabel 3.1	Kriteria pengambilan sampel	52
Tabel 3.2	Sampel penelitian.....	52
Tabel 3.3	Definisi operasional variabel	58
Tabel 4.1	Statistik deskriptif.....	70
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas Model I One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	85
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas Model 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	86
Tabel 4.4	Hasil Uji Heterokedastisitas Model 1	87
Tabel 4.5	Hasil Uji Heterokedastisitas Model 2	88
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas Model 1	89
Tabel 4.7	Hasil Uji Multikolinearitas Model 2	90
Tabel 4.8	Uji Autokorelasi Model 1	91
Tabel 4.9	Uji Autokorelasi Model 2	91
Tabel 4.10	Model Summary Model 1	92
Tabel 4.11	Hasil Uji Regresi Model 1	93
Tabel 4.12	Model Summary Model 2	94
Tabel 4.13	Hasil Uji Regresi Model 2	95
Tabel 4.14	Hasil Uji Sobel Test.....	98
Tabel 4.15	Hasil Uji Hipotesis.....	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Tingkat Return Saham Perusahaan Manufaktur & Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi Tahun 2019-2021	1
Gambar 1.2 Grafik Nilai Perusahaan Manufaktur & Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi Tahun 2019-2021	2
Gambar 2.1 Kerangka konseptual	45
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Price to Book Value (PBV).....	73
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Debt to Equity Ratio (DER).....	74
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Struktur Aset	75
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Resiko Bisnis.....	76
Gambar 4.5 Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan.....	77
Gambar 4.6 Diagram Jalur Pengaruh Langsung Model 1	94
Gambar 4.7 Diagram Jalur Pengaruh Langsung Model 2.....	97
Gambar 4.8 Diagram Jalur Pengaruh Tidak Langsung	99

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian
- Lampiran 2 Hasil perhitungan Struktur Aset dengan indikator *Fixed Asset Ratio* (FAR)
- Lampiran 3 Hasil perhitungan Resiko Bisnis dengan indikator *Degree of Operating Leverage* (DOL)
- Lampiran 4 Hasil perhitungan Ukuran Perusahaan dengan indikator SIZE
- Lampiran 5 Hasil perhitungan Struktur Modal dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER)
- Lampiran 6 Hasil perhitungan Nilai Perusahaan dengan indikator *Price to Book Value* (PBV)
- Lampiran 7 Data sampel penelitian
- Lampiran 8 Hasil IBM SPSS 24
- Lampiran 9 Bukti Konsultasi
- Lampiran 10 Surat keterangan bebas plagiarisme
- Lampiran 11 Biodata diri

ABSTRAK

Khakim, Nur. 2022. SKRIPSI. Judul : Pengaruh Struktur Aset, Resiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021)

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

Kata Kunci : Struktur Aset, Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan suatu lingkungan bisnis yang didalamnya terdapat kegiatan produksi baik itu barang atau jasa, meliputi semua faktor produksi dalam sebuah usaha. Perusahaan mempunyai tujuan utama untuk mempertahankan keberlangsungan usahanya dengan memaksimalkan nilai perusahaan. penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset (FAR), resiko bisnis (DOL), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dimediasi oleh struktur modal (DER).

Tinjauan ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan explanatory research yang melihat hubungan variabel melalui uji hipotesis. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 259 perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 98 perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi. Teknik pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Metode SEM (Structural Equation Modelling) dipilih sebagai metode analisis data menggunakan software SPSS 24.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan resiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aset berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel resiko bisnis, ukuran perusahaan & struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan struktur aset dan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Variabel struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Khakim, Nur. 2022. *THESIS*. Title : *Effect of Asset Structure, Business Risk, and Company Size on Company Value with Capital Structure as a Mediation Variable (Case Study of Infrastructure, Utilities, and Transportation Sector Companies and Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2019-2021)*

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

Keywords : *Asset Structure, Business Risk, Company Size, Capital Structure, Firm Value*

The company is a business environment in which there are production activities, both goods and services, including all factors of production in a business. The main objective of the company is to maintain the continuity of its business by maximizing the value of the company. This study aims to determine the effect of asset structure (FAR), business risk (DOL), and firm size (SIZE) on firm value (PBV) which is mediated by capital structure (DER).

This review uses a quantitative approach using explanatory research that looks at the relationship of variables through hypothesis testing. The population in this study were 259 companies with a sample of 98 infrastructure, utility & transportation companies. The sampling technique in this study used a purposive sampling method. The SEM (Structural Equation Modeling) method was chosen as the data analysis method using SPSS 24 software.

The results of this study indicate that asset structure has a significant positive effect on capital structure, while business risk and firm size have a significant negative effect on capital structure. Asset structure variables have a positive but not significant effect on firm value, while business risk, firm size & capital structure variables have a significant positive effect on firm value. The results of this study also show that asset structure and business risk have no effect on firm value with capital structure as a mediating variable. The capital structure variable is able to mediate the effect of firm size on firm value.

مستخلص البحث

حكيم ، نور . 2022. أطروحة. العنوان: تأثير هيكل الأصول ، ومخاطر الأعمال ، وحجم الشركة على قيمة الشركة مع هيكل رأس المال كمتغير وساطة (دراسة حالة لشركات البنية التحتية والمرافق وقطاع النقل وشركات التصنيع المدرجة في IDX في 2019-2021)

املشرف : الدكتورة إنده يوليانا، املاجيسي

الكلمات المفتاحية : هيكل الأصول ، مخاطر الأعمال ، حجم الشركة ، هيكل رأس المال ، قيمة الشركة

تعتبر الشركة بيئة أعمال توجد فيها أنشطة إنتاجية ، سواء كانت سلعا أو خدمات ، بما في ذلك جميع عوامل الإنتاج في الأعمال التجارية. الهدف الرئيسي للشركة هو الحفاظ على استمرارية أعمالها من خلال تعظيم قيمة الشركة. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير هيكل الأصول (FAR) ، ومخاطر الأعمال (DOL) ، وحجم الشركة (SIZE) على قيمة الشركة (PBV) التي يتوسطها هيكل رأس المال (DER).

تستخدم هذه المراجعة نهجًا كمياً باستخدام البحث التوضيحي الذي يبحث في علاقة المتغيرات من خلال اختبار الفرضيات. بلغ عدد السكان في هذه الدراسة 259 شركة بعينة مكونة من 98 شركة بنية تحتية ومرافق ونقل. استخدمت تقنية أخذ العينات في هذه الدراسة طريقة أخذ العينات هادفة. تم اختيار طريقة SEM نمذجة المعادلات الهيكلية) كطريقة لتحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS 24.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن هيكل الأصول له تأثير إيجابي كبير على هيكل رأس المال ، في حين أن مخاطر الأعمال وحجم الشركة لهما تأثير سلبي كبير على هيكل رأس المال. متغيرات هيكل الأصول لها تأثير إيجابي ولكن ليس مهماً على قيمة الشركة ، في حين أن مخاطر الأعمال وحجم الشركة ومتغيرات هيكل رأس المال لها تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة. تظهر نتائج هذه الدراسة أيضًا أن هيكل الأصول ومخاطر الأعمال ليس لها تأثير على قيمة الشركة مع هيكل رأس المال كمتغير وسيط. متغير هيكل رأس المال قادر على التوسط في تأثير حجم الشركة على قيمة الشركة.

BAB I

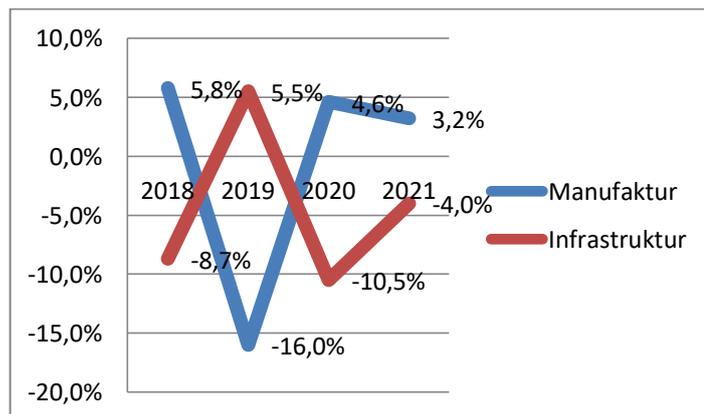
PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Perusahaan merupakan suatu lingkungan bisnis yang didalamnya terdapat kegiatan produksi baik itu barang atau jasa, meliputi semua faktor produksi dalam sebuah usaha. Perusahaan mempunyai tujuan utama untuk mempertahankan keberlangsungan usahanya dengan memaksimalkan keuntungan perusahaan dan mensejahterahkan para pemilik kepentingan dan investor perusahaan. Dengan demikian cara perusahaan untuk mencapai tujuan tersebut dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang diukur dengan nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat digambarkan melalui harga saham. Ketika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Jusmawati & Sari, 2022).

Gambar 1.1

Grafik Tingkat *Return* Saham Perusahaan Manufaktur & Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi Tahun 2019-2021



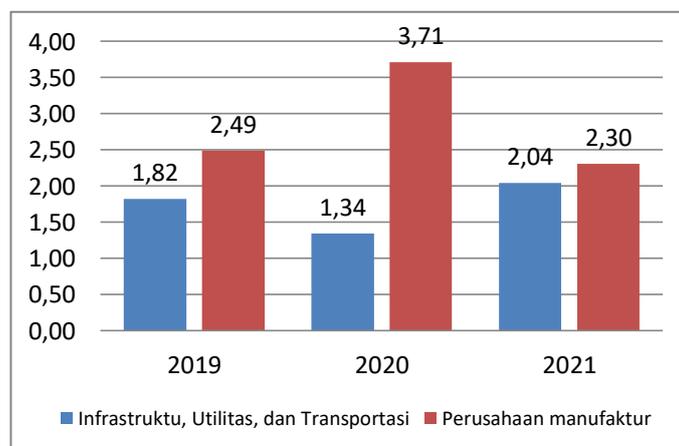
Sumber : BEI (diolah peneliti, 2022)

Pencapaian *return* perusahaan manufaktur dan perusahaan infrastruktur terbilang belum memuaskan karena terdapat nilai yang fluktuatif cukup tajam.

Kondisi ini didukung oleh Bank Indonesia(BI) yang mencatat perusahaan manufaktur mengalami penurunan kinerja pada kuartal III tahun 2020 sebesar 44,91% dan pada kuartal III tahun 2021 sebesar 48,75%. Penurunan ini sejalan dengan hasil Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) yang menyebutkan bahwa sektor industri pengolahan mengalami penurunan akibat kebijakan mobilitas (sumber : <https://cnnindonesia.com> diakses pada desember 2022). Sedangkan tingkat return perusahaan infrastruktur dinilai kurang memuaskan terlebih lagi pemerintah yang memiliki harapan besar terhadap sektor infrastruktur yang terlihat dalam alokasi anggaran APBN yang terus meningkat pada tahun 2018 sebesar Rp. 394 triliun, tahun 2019 sebesar Rp. 399,7 triliun, dan tahun 2020 sebesar Rp. 423,3 triliun (Girsang & Kery Utami, 2022). Tingkat return saham tersebut sejalan dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan perusahaan infrastruktur pada periode tahun 2019-2021 sebagai berikut :

Gambar 1.2

Grafik Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur & Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Tranportasi Tahun 2019-2021



Sumber : BEI (diolah peneliti, 2022)

Berdasarkan grafik diatas, grafik nilai perusahaan pada sektor insfrastruktur, utilitas & transportasi serta perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami *trend* yang fluktuatif. Teori sinyal menyebutkan adanya tindakann yang dilakukan manajemen perusahaan dalam memberi sinyal atau tanda terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Namun, fenomena yang terjadi tidak sesuai dengan teori yang ada. Setiap penurunan nilai perusahaan yang terjadi tercermin dari kurangnya minat investor untuk menanamkan modal karena penurunan kepercayaan pada kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Tingginya nilai perusahaan ini diproyeksikan dalam rumus *Price to Book Value* (PBV) yang memiliki pengaruh terhadap harga saham yang menyebabkan investor memiliki kepercayaan perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya. Brigham & Houston mengatakan bahwa “Rasio Price to Book Value (PBV) yang tinggi menjadi parameter suatu perusahaan mampu menciptakan nilai dan keuntungan bagi pemegang sahamnya”. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan rumus Price to Book Value (PBV) dan menjadi variabel dependen sehingga peniliti akan melihat bagaimana pengaruh variabel yang terdiri dari struktur aset, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan *theory signalling*, konsep pendekatan nilai pasar atau *Price to Book Value* dapat menunjukkan apakah harga saham perusahaan sedang naik atau sedang berada dibawah nilai bukunya. Ketika harga saham perusahaan semakin tinggi maka menunjukkan sinyal positif bagi investor untuk meyakini prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya jika terjadi penurunan harga saham perusahaan maka menunjukkan sinyal negatif bagi investor. Hal

tersebut menjadi tanda atau sinyal yang diberikan manajemen perusahaan kepada investor (Putri & Asyik, 2019).

Struktur aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur aset yang tepat dapat membantu meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi risiko kebangkrutan. Dengan demikian, struktur aset dapat berdampak langsung pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dicerminkan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Investor akan melihat kondisi keuangan perusahaan dengan melihat kekayaan yang dimiliki perusahaan sebelum menginvestasikan dananya (Widayanti et al., 2022). Perusahaan dengan pengelolaan total aset yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Slehat, (2019), Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati, (2019), Jusmawati & Sari (2022) yang menemukan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Akmaris et al. (2022), Putri & Asyik (2019) menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh resiko bisnis yang menjadi salah satu konsep penting yang harus dipahami oleh para manajer dan pemilik bisnis. Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan akibat berbagai faktor eksternal, seperti harga pasar yang tidak pasti, fluktuasi mata uang, ketidakpastian politik, dan lain-lain. Resiko dapat diartikan sebagai dampak ketidakpastian yang akan terjadi dimasa yang akan datang (Putri & Asyik, 2019). Oleh karena itu penting untuk memahami bagaimana risiko bisnis dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana manajer dapat mengelola risiko

bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Robin & Bertuah (2021) dan Rahmi & Swandari, (2021) menunjukkan bahwa resiko bisnis memberi pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati et al., (2019) dan Putri & Asyik, (2019) yang menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak aset, lebih banyak pendapatan, dan lebih banyak kekayaan bersih. Sesuai dengan konsep signaling theory yang mana hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Al-Slehat, (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jusmawati & Sari, (2022), dan Maharani & Mawardhi, (2022). Hasil temuan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Satiadharma & Machalli (2017), Robin & Bertuah (2021), dan Savitri et al., (2021) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komponen penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang tepat memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena struktur modal yang tepat akan meningkatkan pendapatan saham dan meningkatkan harga saham. Maharani dan Mawardhi (2022)

mengatakan bahwa “Meskipun perusahaan memiliki risiko yang besar karena adanya penggunaan utang yang besar, banyak juga calon investor yang memikirkan hal tersebut ke arah yang positif dimana jika perusahaan memiliki hutang yang besar maka dapat dipastikan jika perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan ke skala yang lebih besar”. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah et al., (2022) dan Rahmi & Swandari, (2021) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Oemar, F (2019), Maharani dan Mawardhi (2022), dan Widayanti et al (2022) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kondisi ekonomi dan persaingan bisnis antara perusahaan sangat kompetitif sehingga manajemen perusahaan perlu berfikir keras mengenai strategi perusahaan dan memberi perhatian terhadap masalah pendanaan perusahaan. Dalam mempertahankan keberlangsungan usaha pengolahan pendanaan atau modal menjadi sangat penting dalam sebuah bisnis. Struktur modal dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya struktur aset, stabilitas penjualan, resiko bisnis, tingkat pertumbuhan, leverage operasi, pajak, profitabilitas, sikap dan pengendalian manajemen, ukuran perusahaan serta fleksibilitas keuangan (Brigham & Houston 2011). Pada penelitian ini menggunakan tiga faktor pada Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi periode tahun 2019-2021. Ketiga faktor ini adalah struktur aset, resiko bisnis dan ukuran perusahaan.

Menurut Wirianata & Wijoyo (2020) teori *Trade Off* mengemukakan bahwa cara mengoptimalkan struktur modal perusahaan dengan meningkatkan nilai

perusahaan. Teori *Trade Off* menyatakan adanya pertukaran keuntungan antara pengurangan pajak perusahaan dikarenakan oleh hutang dan penambahan biaya yang disebabkan hutang yang beresiko. Sedangkan *Pecking Order Theory* dapat ditinjau sebagai penilaian oleh manajemen perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan (*going concern*). Berdasarkan sudut pandang *Pecking Order Theory* kebijakan perusahaan dalam mengelola pendanaan akan lebih mempertimbangkan dana internal perusahaan daripada dana eksternal (Nursiam & Aprillia, 2021).

Struktur aset adalah jumlah dan komposisi aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Struktur aset sangat berpengaruh terhadap struktur modal, yang merupakan jumlah dan komposisi dari sumber-sumber dana yang digunakan untuk mendanai aset. Struktur aset yang tinggi dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang dari kreditur (Buana & Khafid, 2018). Berdasarkan *Trade Off Theory* struktur aset yang tinggi di perusahaan akan memiliki pengaruh pada struktur modal yang akan meningkat juga. Penelitian yang dilakukan oleh Jusmawati (2022), Buana & Khafid (2018), Qosidah & Romadhon (2021), dan Hamzah (2021) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Akmaris et al., (2022), Afa & Hazmi (2021), Widayanti et al., (2022) yang mendapatkan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan ketika menentukan struktur modalnya. Pada dasarnya, meningkatnya risiko bisnis dalam suatu perusahaan menjadi parameter

bahwa penggunaan utang jangka panjang perusahaan mengalami peningkatan (Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati, 2019). *Packing Order Theory* menyebutkan bahwa manajemen perusahaan akan mengambil keputusan yang lebih aman dalam masalah pendanaan yaitu perusahaan lebih mengutamakan penggunaan sumber dana internal. Penelitian yang dilakukan oleh Nurfadhila & Sulistyono (2022), Meitriyani & Wirawati (2019), dan Nurhayadi et al., (2021) menunjukkan bahwa resiko bisnis memberi pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Qosidah & Romadhon, (2021), Rahmi & Swandari, (2021), dan Nursiam & Aprillia, (2021) menemukan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal (Nurhayadi et al., 2021). Ukuran jumlah aset, pendapatan, dan aktiva adalah salah satu karakteristik utama yang menentukan kondisi keuangan suatu perusahaan. Sehingga perusahaan besar akan memiliki kecenderungan untuk memperoleh pinjaman dari pihak luar untuk melakukan ekspansi atau memperbesar perusahaannya. Perusahaan besar memiliki kemudahan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur karena kreditur berfikir perusahaan tersebut memiliki kinerja yang cukup baik (Savitri et al., 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Savitri et al., (2021), Nurhayadi et al., (2021), Hamzah, (2021), dan Meizari & Viani, (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al., (2022), Maharani & Mawardhi, (2022), dan Nursiam &

Aprillia, (2021) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setiap variabel tersebut memiliki kontradiksi antara hasil temuannya sehingga dapat menimbulkan inkonsistensi pada hasil penelitian-penelitian tersebut. beberapa penelitian telah dilakukan terkait struktur modal dan nilai perusahaan. Variabel struktur modal menjadi variabel mediasi dari pengaruh struktur aset, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang akan diuji menggunakan metode analisis regresi dengan aplikasi SPSS versi 24. Kebaharuan penelitian ini, variabel resiko bisnis menggunakan proxy Degree Of Operating Leverage (DOL) dan diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan Struktur modal Sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian terkait hubungan struktur aset, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.

1.2 Rumusan masalah

1. Apakah Struktur Aset memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan?
2. Apakah Resiko Bisnis memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan?
3. Apakah Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan?
4. Apakah Struktur Aset memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Resiko Bisnis memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

6. Apakah Ukuran Perusahaan Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
8. Apakah Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan?
9. Apakah Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan?
10. Apakah Struktur Modal dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan Modal terhadap Nilai Perusahaan.
7. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
8. Untuk mengetahui Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan.
9. Untuk mengetahui Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.
10. Untuk mengetahui Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Batasan penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis menggunakan lima indikator perhitungan dengan proksi variabel Struktur Aset menggunakan perhitungan *Fixed Assets Ratio* (FAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi variabel Struktur modal (Riyanto, 2013). Penelitian ini juga menetapkan *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai proksi dari Resiko Bisnis, SIZE sebagai proksi dari variabel Ukuran perusahaan serta Price to Book Value sebagai proksi dari variabel Nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2013). Penelitian ini menggunakan perusahaan Manufaktur dan perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan selama 3 tahun yaitu tahun 2019-2021.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu

Adanya penelitian terdahulu ini peneliti berharap dapat menggambarkan perbedaan dan persamaan dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Selain itu, peneliti juga diharapkan melihat kekurangan serta kelebihan penelitian antara peneliti terdahulu dengan penelitian yang telah dilakukan.

Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Anggit Esti Irawati, Theresia Trisanti, dan Sulastri Handayani (2019) yang berjudul "*The Effect Of Dividend Policy, Company Growth, And Business Risk On Company Value With Capital Structure As Intervening Variable*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, dan resiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur periode tahun 2012-2016 dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan alat analisis *Partial Least Square* (PLS) menggunakan aplikasi WarpPLS versi 5.0. Hasil penelitian yang dihasilkan resiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Wenny Anggresia Ginting, Dedy Chandra, Kelly Halim, dan Venyta (2022) yang berjudul "*The Effect of Profitability, Company Size, Asset Structure and Business Risk on Capital Structure in Mining Sector Companies on the Stock Exchange in 2016-2020*". Tujuan dari penelitian ini

yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan resiko bisnis terhadap struktur modal. Peneliti melakukan penelitian terhadap perusahaan pertambangan dengan mengambil populasi sebanyak 49 perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda yang dioleh pada aplikasi SPSS. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur aset dan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ary Meizari, dan Tri Okta Viani (2017) dengan judul "*Effect of Profitability, Size And Debt Policy To Company Value (Study on Business-27 Company Listed On BEI)*". Tinjauan ini dilakukan untuk mengetahui dampak profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan properti dan real estate pada tahun 2013-2015. Peneliti menggunakan metode regresi linier berganda untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian. Hasil penelitian dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Zaher Abdel Fattah Al-Slehat (2020) dengan judul "*Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan*". Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui dampak leverage, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan dan industri ekstraksi yang terdaftar di Bursa Efek Amman periode tahun 2010 sampai

dengan tahun 2018. Sedangkan sampel terdiri dari 13 perusahaan. Metode analisis yang digunakan peneliti merupakan metode regresi garis sederhana digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dengan menggunakan kedua program (E-views, STATA) di samping kedua program uji akar unit dan faktor inflasi varians untuk memastikan stabilitas data dan tidak ada hubungan. antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Fita Kartika Buana, dan Muhammad Khafid (2018) dengan judul "*The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable*". Tinjauan ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset dan resiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah metode MRA (*Moderated Regresion Analysis*) dengan uji perbedaan nilai absolut digunakan untuk menganalisis data. Hasil yang ditemukan oleh peneliti menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sedangkan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Widayanti, Ika Wahyuni, dan Triska Dewi Pramasari (2022) yang berjudul "*Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*". Sampel penelitian diambil dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020 menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode *Structural Equation Model-Partial Least Square* (PLSSEM). Hasil temuan peneliti menunjukkan bahwa struktur aset tidak

berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Sedangkan penelitian oleh Dhian Andanarini Minar Savitri, Dian Kurniasari, Amos Mbiliyora (2021) yang berjudul "*Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)*". Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Fahmi Oemar (2022) yang berjudul "*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Assets Growth dan Assets Tangibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*". Variabel penelitian ini terdiri dari likuiditas, assets growth, assets tangibility, nilai perusahaan dan struktur modal. Maksud penelitian ini untuk mengetahui pengaruh likuiditas, assets growth, dan assets tangibility, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik analisis data yang digunakan peneliti merupakan metode *Path Analysis* dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Yuhannisa Amalia Maharani, Wianu Mawardhi (2022) yang berjudul "*Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*". Teknik pengumpulan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dan teknik analisis data yang digunakan menguji hipotesis adalah metode *Path Analysis*. Hasil penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Jusmawati, dan Murni Sari (2022) dengan judul "*Struktur Modal Memediasi Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan non Bank yang Tercatat dalam Indeks LQ45)*". Tinjauan ini dimaksudkan untuk mengetahui dampak struktur aset, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal. Metode analisis data menggunakan SmartPLS 3.0 untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil temuan peneliti menunjukkan bahwa struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mampu memediasi pengaruh struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian oleh Mahfudzah Hidayati Rahmi, dan Fifi Swandari (2021) dengan judul "*Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap*

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh resiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini di analisis menggunakan aplikasi SPSS dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, resiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Penelitian oleh Dony Ardiansyah, Suratno, dan Mombang Sihite (2022) yang berjudul "*Pengaruh Risiko Bisnis, Asset Growth dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Intervening*". Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui dampak resiko bisnis, asset growth, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal. Teknik pengumpulan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, dengan teknik analisis data untuk menguji hipotesis penelitian merupakan metode *Path Analysis*. Hasil penelitian mengemukakan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan, penelitian oleh Willy Nurhayadi, Indra Sulistiana, Syifa Nurkhalishah, Anis Fuad Salam, Abdurohman (2021) yang berjudul "*Pengaruh*

Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal". Tinjauan ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan resiko bisnis terhadap struktur modal. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dan teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian yaitu metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Nurul Qosidah, dan Fitri Romadhon (2021) yang berjudul "*Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*". Penelitian ini bertujuan mengetahui dampak likuiditas, struktur aktiva, dan resiko bisnis terhadap struktur modal. Peneliti menggunakan metode regresi linier berganda untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian. Hasil temuan mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Nursiam, dan Nila Aprilia (2021) dengan judul "*Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal*". Tinjauan ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan resiko bisnis terhadap struktur modal. Teknik analisis data yang digunakan peneliti untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian merupakan metode regresi linier berganda

dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 21. Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selanjutnya, penelitian oleh Ni Wayan Meitriyani, dan Ni Gusti Putu Wirawati (2021) dengan judul *"Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman"*. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh resiko bisnis, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan peneliti adalah metode *purposive sampling* dengan teknik analisis data yang digunakan merupakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Selanjutnya, penelitian oleh Afa, dan Shadrina Hazmi (2021) yang berjudul *"Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal"*. Tinjauan ini bertujuan mengetahui dampak likuiditas, resiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan. Teknik analisis yang digunakan peneliti untuk menguji hipotesis penelitian adalah metode regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS. Hasil temuan peneliti menunjukkan bahwa resiko bisnis dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Erni Irmayanti Hamzah (2021) dengan judul *"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)"*. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Metode analisis data yang

digunakan merupakan metode regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Corintania Byand Akmaris, Ika Wahyuni, Triska Dewi Prमितasari (2022) dengan judul "*Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*". Penelitian ini bertujuan mengetahui dampak struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal perusahaan. Alat analisis yang digunakan peneliti untuk menguji hipotesis penelitian dalam penelitian ini adalah SmartPLS versi 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Akhitah Putri, dan Nur Fadrijih Asyik (2019) dengan judul "*Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*". Tinjauan ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset, dan resiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan melakukan pengujian asumsi klasik dan analisis jalur yang menggunakan dua persamaan struktural untuk mengukur pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Hasil penelitian mengemukakan bahwa resiko bisnis

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan namun struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Irawati, A. E., Trisanti, T., & Handayani, S. (2019). <i>"The Effect Of Dividend Policy, Company Growth, And Business Risk On Company Value With Capital Structure As Intervening Variable"</i>	Devidend policy, Company Growth, Business risk, company value, capital structure	Pengambilan sampel tekniknya menggunakan metode <i>purposive sampling</i> . Jumlah sampel sesuai kriteria yaitu 265 dan alat statistik menggunakan Partial Least Square (PLS) dengan WarpPLS 5.0.	Resiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan
2	Ginting, W. A., Chandra, D., & ... (2022). <i>"The Effect of Profitability, Company Size, Asset Structure and Business Risk on Capital Structure in Mining Sector Companies on the Stock Exchange in 2016-2020"</i>	Profitability, Firm size, Asset structure, Business risk, Capital Structure	Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur aset dan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3	Meizari, A., & Viani, T. O. (2017). <i>"Effect of Profitability, Size And Debt Policy To Company Value (Study on Business-27 Company Listed On BEI)"</i>	Profitability, Size, Debt policy, Company value	Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Al-Slehat, Z. A. F (2020) <i>"Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan"</i>	Financial Leverage, Size, Assets Structure, Firm Value	Model regresi garis sederhana digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dengan menggunakan kedua program (E-views, STATA) di samping kedua program uji akar unit dan faktor inflasi varians untuk memastikan stabilitas data dan tidak ada hubungan. antar variabel.	Ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Buana, F. K., & Khafid, M. (2018). <i>"The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable"</i>	Asset Structure, Business Risk, Capital Structure, and Profitability	Teknik analisis data yang digunakan adalah MRA (Moderated Regresion Analysis) dengan uji perbedaan nilai absolut digunakan untuk menganalisis data	Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sedangkan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

6	Widayanti, D., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). <i>“Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”</i>	Struktur Aset, Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal	Structural Equation Model-Partial Least Square (PLSSEM)	Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
7	Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). <i>“Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)”</i>	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Struktur Modal	Metode <i>purposive sampling</i> menggunakan SPSS	Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

8	Oemar, Fahmi (2022) " <i>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Assets Growth dan Assets Tangibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening</i> "	Profitabilitas, Likuiditas, Assets Growth, Assets Tangibility, Nilai perusahaan, dan Struktur Modal	Path Analysis	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9	Maharani, Y. A., & Mawardhi, W. (2022). " <i>Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening</i> "	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth, Nilai Perusahaan, Struktur Modal	Teknik pengumpulan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> , dan teknik analisisnya menggunakan Path Analysis	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

10	Jusmawati, & Sari, M. (2022). " <i>Struktur Modal Memediasi Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan non Bank yang Tercatat dalam Indeks LQ45)</i> "	Struktur Modal, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Metode analisis data menggunakan SmartPLS 3.0	Struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mampu memediasi pengaruh struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
11	Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). " <i>Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan</i> "	Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan	Hipotesis dalam penelitian ini di analisis menggunakan aplikasi SPSS dengan metode analisis regresi linier berganda	Resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, resiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh

				positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
12	Ardiansyah, D., Suratno, & Sihite, M. (2022). <i>"Pengaruh Risiko Bisnis, Asset Growth dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Intervening"</i>	Resiko Bisnis, Asset Growth, Kepemilikan Institusional, nilai perusahaan, Struktur Modal	Teknik pengumpulan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> , dan teknik analisisnya menggunakan Path Analysis	Resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan
13	Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman, A. (2021). <i>"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal"</i>	Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Struktur Modal	Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dan teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini adalah <i>purposive sampling</i> . Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

14	Qosidah, N., & Romadhon, F. (2021). <i>"Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)"</i>	Likuiditas, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Struktur Modal	Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda untuk pengujian hipotesis	Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
15	Nursiam, & Aprillia, N. (2021). <i>"Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal"</i>	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis	Teknik analisis data menggunakan metode regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 21	Ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal
16	Ni Wayan Meitriyani, dan Ni Gusti Putu Wirawati (2021) <i>"Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman"</i>	Risiko Bisnis, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Struktur Modal	Teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i> dan teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda	Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
17	Afa, A., & Hazmi, S. (2021). <i>"Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal"</i>	Likuiditas, Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Dan Struktur Modal	Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS	Risiko bisnis dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

18	Hamzah, E. I. (2021). <i>"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)"</i>	Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Struktur Modal	Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS	Ukuran perusahaan dan struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal
19	Akmaris, C. B., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). <i>"Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening"</i>	Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Struktur Modal	Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini SmartPLS versi 3.0	Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
20	Putri, A., & Asyik, N. F. (2019). <i>"Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening"</i>	Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Nilai Perusahaan, Struktur Modal	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan melakukan pengujian asumsi klasik dan analisis jalur yang menggunakan dua persamaan struktural untuk mengukur pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen	Resiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan namun struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan

			terhadap variabel dependen melalui variabel intervening	
--	--	--	---	--

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan

Persamaan	Perbedaan
Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel dependen yang digunakan. Peneliti sebelumnya melakukan penelitian terkait hubungan struktur aset, resiko bisnis, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu <i>Price to Book Value Ratio</i> (PBV), struktur aset dan struktur modal yang di proksikan dengan <i>Fixed Assets Ratio</i> (FAR) dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)	Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tahun periode yang digunakan yaitu periode tahun 2019-2021. Penelitian sebelumnya menggunakan 2 variabel independen, sedangkan pada penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan. Selain itu juga perbedaan penelitian juga terdapat proksi yang digunakan untuk mengukur resiko bisnis yaitu <i>Degree Of Operating Leverage</i> (DOL)

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

2.2 Kajian teoritis

2.2.1 Nilai Perusahaan

2.2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat digambarkan melalui harga saham. Ketika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Jusmawati & Sari, 2022). Menurut Alamsyah & Malanua (2021) dalam Ardiansyah et al., (2022) nilai perusahaan dapat menjadi pertimbangan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan yang berfungsi untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga memberikan nilai positif dalam pengambilan keputusan investasi. Tujuan tertinggi yang diinginkan investor adalah meningkatnya nilai perusahaan sehingga kesejahteraan investor saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan menggambarkan suatu kondisi keuangan disebabkan nilai perusahaan memberi pengaruh kepada tujuan investor untuk berinvestasi.

Menurut Ayuba (2019) dalam Rahmi & Swandari (2021) nilai perusahaan memberikan pengetahuan untuk memaksimalkan kemampuan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan juga memiliki kecenderungan bisnis untuk memaksimalkan laba yang disamakan dengan kecenderungan investor untuk berinvestasi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat disebabkan oleh banyak faktor, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, rasio likuiditas, struktur modal, resiko bisnis, dan lain sebagainya. Setiap faktor-faktor tersebut akan di evaluasi oleh perusahaan sehingga dapat diukur sesuai dengan kegunaannya sehingga dapat membantu perusahaan menetapkan keputusan yang

tepat agar nilai perusahaan mengalami peningkatan. Nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh parameter pasar saham melainkan juga dipengaruhi oleh kebijakan keuangan yang di ambil manajemen perusahaan. Kebijakan yang sesuai akan membawa dampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Meizari & Viani, 2017).

Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan manajemen perusahaan yang baik dengan sistem manajemen yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan perusahaan menjadi sebaik baik. Oleh karena itu, setiap hal yang ada diperusahaan akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Banyaknya investor yang tertarik akan diimbangi dengan permintaan akan saham yang semakin banyak, sehingga banyaknya permintaan secara otomatis akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut (Putri & Asyik, 2019).

2.2.1.2 Teori Nilai Perusahaan

Teori yang relevan tentang nilai perusahaan dalam Nursiam & Aprillia (2021) antara lain :

2.2.1.2.1 Teori Pertukaran (*Trade Off*)

Menurut Wirianata & Wijoyo (2020) dalam Nursiam & Nila Aprilia (2021) teori *Trade Off* mengemukakan bahwa cara mengoptimalkan struktur modal perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Teori *Trade Off* menyatakan adanya pertukaran keuntungan antara pengurangan pajak perusahaan dikarenakan oleh hutang dan penambahan biaya yang disebabkan hutang yang beresiko. Perusahaan yang menguntungkan umumnya meminjam dalam jumlah kecil, karena mereka membutuhkan sedikit pembiayaan eksternal. Perusahaan yang kurang

menguntungkan cenderung memiliki utang yang lebih besar karena faktor internal dana yang tidak menutupi kebutuhan dan arena hutang adalah pilihan eksternal sumber (Yuliana, 2019). Namun pada faktanya setiap perusahaan tidak dapat menggunakan hutang yang teralalu besar, karena besarnya tingkat hutang akan menimbulkan resiko kebangkrutan pada perusahaan. Disisi lain hutang akan membawa keuntungan bagi perusahaan dengan adanya bunga yang mengurangi pajak yang disetor perusahaan (Nursiam & Aprillia, 2021).

Hutang merupakan pendanaan eksternal yang berkaitan dengan tingkat struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah yang besar akan memiliki tingkat struktur modal yang tidak stabil yang menyebabkan kurangnya ketertarikan investor. Berdasarkan teori *Trade Off*, tingkat struktur aset yang tinggi akan menyebabkan tingginya struktur modal yang dimiliki perusahaan (Buana & Khafid, 2018). Menurut teori *Trade Off* pendanaan eksternal berupa hutang dapat digunakan dalam penghematan pajak perusahaan sehingga pendanaan eksternal lebih dianjurkan. Berbeda dengan teori Pecking Order yang menganjurkan untuk menggunakan pendanaan internal perusahaan dengan pandangan bahwa surat berharga memiliki dampak kerugian yang lebih rendah daripada pinjaman kreditur (Putri & Asyik, 2019).

2.2.1.2.2 *Pecking Order Theory*

Menurut Nursiam & Nila Aprilia (2021) *Pecking Order Theory* dapat ditinjau sebagai penilaian oleh manajemen perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan (*going concern*). Berdasarkan sudut pandang *Pecking Order Theory* kebijakan perusahaan dalam mengelola pendanaan akan lebih

mempertimbangkan dana internal perusahaan daripada dana eksternal (Nursiam & Aprillia, 2021). *Pecking Order Theory* akan mengutamakan fungsi laba ditahan, hutang, dan penerbitan saham sebagai opsi terakhir dalam pendanaan (Savitri et al., 2021). Perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal jika pendanaan internal tidak mampu mencukupi kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dilakukan agar terhindar dari kesulitan keuangan yang dapat berakhir pada kebangkrutan (Buana & Khafid, 2018).

Perusahaan menggunakan hutang terlebih dahulu mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak dan kerugian yang disebabkan pengurangan dana untuk membayar beban hutang perusahaan sehingga manajer harus berhati-hati dalam mengelola pendanaan eksternal dalam struktur modal agar mengurangi resiko kebangkrutan. Menurut Harjito (2011) dalam Maharani & Mawardhi (2022) ketika perusahaan mendapatkan pendanaan internal lebih besar maka dana tersebut akan digunakan untuk melunasi hutang dan melakukan investasi surat berharga, namun jika perusahaan mengalami defisit keuangan, maka perusahaan akan mengambil kebijakan untuk menurunkan saldo kas atau menjual surat berharga (Maharani & Mawardhi, 2022).

2.2.1.2.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Mishael Spence (1973) dalam penelitiannya tentang Job Market Signaling (Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati, 2019). Isyarat atau sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi tanda pada investor perusahaan mengenai cara yang dilakukan manajemen perusahaan untuk melihat prospek perusahaan.

Konsep pendekatan nilai pasar atau *Price to Book Value* dapat menunjukkan apakah harga saham perusahaan sedang naik atau sedang berada dibawah nilai bukunya. Ketika harga saham perusahaan semakin tinggi maka menunjukkan sinyal positif bagi investor untuk meyakini prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya jika terjadi penurunan harga saham perusahaan maka menunjukkan sinyal negatif bagi investor. Hal tersebut menjadi tanda atau sinyal yang diberikan manajemen perusahaan kepada investor (Putri & Asyik, 2019).

Menurut Brigham & Huoston (2011:184) dalam Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati (2019), teori sinyal berhubungan dengan tindakan manajemen perusahaan dalam memberi tanda atau sinyal kepada investor tentang pemikiran manajemen terkait prospek perusahaan. Tinjauan ini muncul atas dasar asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan para investor dengan memberi sinyal yang positif yang akan mengurangi ketidakpastian pertumbuhan perusahaan (Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati, 2019).

2.2.1.3 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Nilai perusahaan menurut pandangan islam berdasarkan Al-Qur'an surah Al-Jatsiyah/43:13 yang berbunyi :

وَسَخَّرَ لَكُم مَّا فِي السَّمَوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا مِّنْهُ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ

لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ ﴿١٣﴾ (الجاثية/45: 13)

“Dia telah menundukkan (pula) untukmu apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi semuanya (sebagai rahmat) dari-Nya. Sesungguhnya pada yang

demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kebesaran Allah) bagi kaum yang berpikir.” (Al-Jasiyah/45:13)

Menurut tafsir Jalalayn QS terhadap surat Al-Jatsiyah ayat 13, hal ini menunjukkan bahwa Allah memfokuskan kepadamu apa yang ada di langit berupa matahari, bulan, bintang, hujan, dan fenomena alam lainnya, serta apa yang ada di bumi berupa makhluk hidup seperti binatang, pohon, tumbuhan tumbuh, sungai, dan fenomena alam lainnya. Pelafalan Minhu ini berubah menjadi benda atau kata keterangan keadaan, menandakan bahwa segala sesuatu telah dijinakkan oleh-Nya. Bacaan Jamii'an ini berstatus Taukid, atau menegaskan makna bacaan sebelumnya (dari-Nya). Sungguh, mereka yang merenungkannya dan memiliki keyakinan ini akan melihat bukti kekuasaan dan keesaan Allah. Jelas dari ayat di atas bahwa Allah SWT memberi tanggung jawab manusia untuk memenuhi kebutuhan kolektif mereka sambil menyelidiki dan memaksimalkan fasilitas yang masih dalam masa pertumbuhan di planet kita. Dalam perspektif agama, investasi merupakan syarat syariah dengan manfaat dan dosa sebagai hasil yang potensial. Jika dipatuhi, Ukhrawi membalas dengan kekayaan dunia; jika tidak taat mereka akan berdosa. (2014) Djalaluddin. Masuk akal jika perusahaan mana pun termotivasi untuk terus mengembangkan keterampilan dan potensinya jika kita membandingkannya dengan nilai perusahaan.

2.2.1.4 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Sebagian variabel di bawah ini dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan, antara lain:

1. Kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba, dan perusahaan yang berorientasi laba biasanya mengarahkan upaya mereka untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena laba adalah ukuran keberhasilan (Fuad et al., 2006). Sudana (2009) juga mengatakan bahwa besarnya manfaat dari suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai organisasi tersebut. Kapasitas bisnis untuk mengendalikan utang. Sudana (2009) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kewajiban maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Meskipun demikian, ini tidak berarti bahwa perusahaan diperbolehkan untuk menggunakan kewajiban sebanyak mungkin secara wajar, terlepas dari kesulitan moneter atau bahkan kebangkrutan perusahaan yang dapat muncul karena penggunaan kewajiban yang tidak perlu.
2. Administrasi atau tata kelola perusahaan juga mempengaruhi nilai organisasi. Fakta bahwa kepemilikan dan kendali perusahaan dipisahkan menyebabkan masalah tata kelola perusahaan. Menurut Effendi (2009), GCG memiliki enam tujuan, salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Ketika aset dapat diubah menjadi arus kas untuk bisnis, aset tersebut dianggap berharga.
4. Perusahaan akan dapat menginvestasikan kembali kas yang masuk lebih cepat sebagai hasil dari perputaran arus kas yang cepat, sehingga menghasilkan keuntungan investasi yang lebih besar.
5. Investor cenderung menginvestasikan uangnya pada perusahaan dengan arus kas yang jelas untuk menghindari risiko berinvestasi pada perusahaan dengan arus kas yang berisiko. (Brigham dan Houston, 2002)

2.2.1.5 Indikator Nilai Perusahaan

Sudana (2011) Mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio berikut ini :

a. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) mengukur seberapa tinggi nilai penghargaan pasar terhadap nilai buku dari saham perusahaan. Jika PBV tinggi, kepercayaan pemegang saham terhadap kemungkinan perusahaan di masa depan juga tinggi.

Rumus berikut digunakan untuk menentukan rasio PBV:

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

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang mengukur nilai harga perlembar saham dengan laba yang diperoleh perusahaan. Rasio PER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba perusahaan.

Rasio PER diproyeksikan dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

c. *Tobin's Q*

Tobin's Q adalah rasio yang menjadi parameter perusahaan dalam melihat apakah nilai pasar sama dengan biaya yang dibutuhkan untuk menggantikan perusahaan. Untuk menghitung rasio *Tobin's Q* ini, menggunakan nilai pasar aktiva yang dibandingkan dengan biaya pengganti (Replacement Cost) aktiva. Rumus Rasio *Tobin's Q* dikemukakan oleh Lindenberg & Ross (1981), namun dalam berbagai penelitian mengalami perubahan formulasi aslinya.

Menurut Chung dan Pruit (1994) telah mengembangkan rumus Tobin's Q dengan konsisten dalam berbagai penelitian. Adapun rumus Tobin's Q sebagai berikut :

$$Tobin's\ Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

Penelitian ini memunculkan rasio Price to Book Value (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio PBV menunjukkan bahwa harga saham perusahaan akan meningkat ketika permintaan akan saham perusahaan lebih banyak yang dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain : tingginya struktur aset perusahaan, besarnya ukuran suatu perusahaan, dan strategi manajer perusahaan dalam mengatasi resiko bisnis yang tinggi.

2.2.2 Struktur Aset

2.2.2.1 Pengertian Struktur Aset

Struktur aset merupakan salah satu tolak ukur kinerja keuangan perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset sebagai jaminan atas pinjaman atau hutang yang dimiliki. Dampak dari indikator tersebut terhadap penentuan struktur modal, membawa kecenderungan perusahaan untuk menggunakan pendanaan dari pinjaman atau hutang jika perusahaan memiliki tingkat aktiva lancar yang tinggi (Qosidah & Romadhon, 2021). Menurut Sitanggang (2013) dalam Ginting et al. (2022) mengemukakan bahwa komposisi aktiva tetap perusahaan besar akan memiliki peluang untuk memperoleh tambahan modal melalui hutang, karena aktiva tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan. Menurut Machali & Setiadharna (2017) dalam Al-Slehat (2019) mengemukakan bahwa struktur aset merupakan bagian perusahaan yang berkaitan

dengan aspek sumber daya yang mencerminkan struktur aset, seperti aset tetap dan aset lancar yang dimiliki perusahaan pada waktu tertentu selama periode tertentu.

Al-Ani (2014) dan Ukhriyawati et al. (2017) dalam Al-Slehat (2019) mengemukakan bahwa struktur aset yaitu serangkaian aset berwujud yang dimiliki perusahaan untuk menetapkan yang memperluas kegunaannya dalam membiayai operasional perusahaan. Aset berwujud tersebut berfungsi sebagai jaminan atau asuransi yang digunakan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur. Menurut sudut pandang seorang kreditur, perusahaan yang mempunyai aset lancar yang besar dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi hutang dengan aset lancar tersebut. Tinjauan ini berdasarkan bahwa aset lancar adalah aset yang perputarannya relatif lebih cepat dan mudah diuangkan, sehingga pendanaan yang bersumber dari hutang mudah diperoleh perusahaan (Putri & Asyik, 2019).

2.2.2.2 Struktur Aset dalam Perspektif Islam

Dalam perspektif Islam, aset hanyalah barang sementara yang diberikan oleh Allah kepada manusia. Islam memperbolehkan pengelolaan aset, tetapi harus berpegang pada syariah, yang melarang melanggar etika dan nilai-nilai yang berlaku dengan tidak menimbun harta, mencintai harta secara berlebihan, atau mengeksploitasi hak orang lain untuk menimbulkan kerugian. Dalam Al-Qur'an Surah Al-Hadid/57:7 sebagai berikut:

أَمِنُوا بِاللَّهِ وَرَسُولِهِ وَأَنْفَقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلِفِينَ فِيهِ فَالَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ
وَأَنْفَقُوا لَهُمْ أَجْرٌ كَبِيرٌ ﴿٧﴾ (الحديد/57: 7)

“Berimanlah kepada Allah dan Rasul-Nya serta infakkanlah (di jalan Allah) sebagian dari apa yang Dia (titipkan kepadamu dan) telah menjadikanmu berwenang dalam (penggunaan)-nya. Lalu, orang-orang yang beriman di antaramu dan menginfakkan (hartanya di jalan Allah) memperoleh pahala yang sangat besar” (Al-Hadid/57:7)

Menurut tafsir Jalalayn (Javan, 2017), makna ayat tersebut adalah “Berimanlah kalian”, yang diartikan sebagai “beriman kepada Allah dan Rasul-Nya” dan “menafkahkan” sebagian hartamu di jalan Allah, khusus dari harta yang terdahulu dan kemudian Dia akan memberikannya kepada orang-orang setelah kita. Berdasarkan tafsir ini dapat dijelaskan bahwa ketika anda memiliki harta, maka anda wajib membayar zakat atas harta tersebut. Pembayaran zakat dapat membersihkan dan menjaga aset yang dimiliki, mencegah penumpukan kekayaan yang menimbulkan ketimpangan sosial. Setiap perusahaan yang mempengaruhi lingkungan harus mendapatkan rasa kepemilikan dengan bagaimana perusahaan memperlakukan sosial dan lingkungan yang berperan untuk membuat ekonomi berkembang secara gigih dalam bekerja pada perkembangan lingkungan serta kualitas hidup.

2.2.2.3 Jenis Struktur Aset

Seperti yang ditunjukkan oleh Rudianto (2018) masuk akal bahwa sumber daya dapat diurutkan menjadi dua jenis, khususnya:

1. Aset Lancar

Perusahaan memiliki aset lancar jika telah memilikinya kurang dari satu tahun. Selanjutnya sumber daya saat ini dapat diperluas menjadi kas

organisasi dengan cepat. Uang atau setara kas, piutang dan persediaan adalah contoh aset lancar. Kas adalah uang tunai atau cek yang diklaim oleh perusahaan, kas juga sebagai sumber daya saat ini yang paling penting. Piutang adalah utang atau kewajiban pihak lain yang telah menggunakan kredit untuk membeli barang. Perusahaan memiliki persediaan, yang dapat mencakup produk yang dapat dijual, barang setengah jadi, dan bahan baku.

2. Aktiva Tetap

Harta milik perusahaan yang dapat digunakan untuk mencapai tujuannya dalam waktu yang lama (lebih dari satu tahun) dalam menjalankan usahanya yang dikenal dengan aktiva tetap. Kendaraan, bangunan, tanah, dan investasi jangka panjang lainnya adalah contoh aset tetap.

2.2.2.4 Indikator Struktur Aset

Perusahaan manufaktur memiliki banyak aset yang merupakan aset lancar ataupun aset tetap. Aset lancar dapat berupa kas, surat berharga, piutang, dan bahan yang digunakan dalam pengolahan produk, bahan setengah jadi, dan bahan jadi. Sebaliknya, aset tetap dapat berupa tanah, bangunan, atau mesin yang digunakan untuk mendukung produksi. Struktur aset menurut Brigham dan Weston (2011) adalah perbandingan atau keseimbangan komposisi total aset dan aset tidak lancar. Jika nilai struktur aset mendekati satu, berarti aset perusahaan sebagian besar merupakan aset tetap daripada aset lancar. Hasilnya, dapat ditemukan metode untuk menghitung struktur aset (Syamsudin, 2012):

$$FAR = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

2.2.3 Resiko Bisnis

2.2.3.1 Pengertian Resiko Bisnis

Menurut Munandar et al. (2019) dalam Afa & Hazmi (2021) resiko bisnis merupakan suatu ketidakpastian yang sangat berkaitan dengan tolak ukur tingkat pengembalian aktiva di masa mendatang. Silalahi (1997) mengemukakan bahwa resiko bisnis adalah sebuah kemungkinan timbulnya kebangkrutan atau kerugian, suatu ketidakpastian, penyelewengan aktual dari tujuan yang diharapkan perusahaan dan profitabilitas timbulnya kerugian (Nurhayadi et al., 2021). Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan tingkat resiko bisnis perusahaan. Hal ini akan menyebabkan perusahaan mengalami kemungkinan kebangkrutan. Oleh karena itu, seharusnya perusahaan menggunakan tingkat hutang yang rendah agar terhindar dari resiko kebangkrutan.

Setiap perusahaan dapat memiliki tingkat resiko bisnis yang berbeda-beda tergantung oleh kondisi ekonomi perusahaan yang dihadapi. Tingginya tingkat resiko bisnis perusahaan dikarenakan oleh proporsi hutang yang berlebih. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola struktur modal apabila sudah memiliki resiko bisnis yang tinggi (Qosidah & Romadhon, 2021). Perusahaan yang mempunyai tingkat resiko bisnis yang tinggi, struktur modal perusahaannya juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan investor akan berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat resiko bisnis yang tinggi (Irawati et al., 2019). Tinjauan ini berdasarkan pada asumsi investor bahwa perusahaan dengan tingkat resiko yang tinggi akan menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi kepada pemegang saham.

2.2.3.2 Resiko Bisnis dalam Perspektif Islam

Dalam islam, resiko bisnis merupakan sunnatullah, artinya ketentuan yang diberikan oleh Allah SWT kepada para hamba-Nya. Allah SWT menjelaskan dalam al-qur'an surah Al-Baqoroh ayat 155 yang berbunyi :

وَلَنَبْلُوَنَّكُمْ بِشَيْءٍ مِّنَ الْخَوْفِ وَالْجُوعِ وَنَقْصٍ مِّنَ الْأَمْوَالِ وَالْأَنْفُسِ وَالثَّمَرَاتِ ۗ

وَبَشِّرِ الصَّابِرِينَ ﴿١٥٥﴾ (البقرة/2: 155)

“Kami pasti akan mengujimu dengan sedikit ketakutan dan kelaparan, kekurangan harta, jiwa, dan buah-buahan. Sampaikanlah (wahai Nabi Muhammad,) kabar gembira kepada orang-orang sabar,” (Al-Baqarah/2:155)

Ayat ini menjelaskan bahwa setiap manusia siberi ujian oleh Allah SWT berbeda-beda. Allah SWT menguji hambanya dengan ketakutan, kelaparan, kekurangan harta, jiwa, dan buah-buahan. Dan barang siapa yang bisa sabar dalam menghadapi setiap ujian maka dia yang akan menuai keberhasilan atau melawi ujian yang diberikan oleh Allah SWT. Jika kita kaitkan dengan resiko bisnis maka setiap perusahaan akan memiliki tingkat resiko bisnis yang berbeda-beda. Ketika sebuah perusahaan mampu beradaptasi dan mencari strategi dalam menghadapi resiko-resiko yang terjadi dalam perusahaan, maka perusahaan tersebut akan menuai keberhasilan dan mempertahankan keberlangsungan usaha.

2.2.3.3 Indikator Resiko Bisnis

Terdapat beberapa indikator yang biasa digunakan dalam mengukur indikator risiko bisnis, di antaranya adalah:

a. *Basic Earning Power Ratio* (BEPR)

Risiko bisnis suatu perusahaan dapat dilihat dari perhitungan EBIT dibagi total aktiva, sehingga dari pembagian itu dapat dilihat besar kecilnya risiko bisnis yang ditentukan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Indikator tersebut dikenal dengan *Basic Earning Power Ratio* (BEPR) (Ratri dan Ari, 2017). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$BEPR = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

b. *Degree of Operating Leverage* (DOL)

Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dapat juga dilihat dengan menghitung *Degree of Operating Leverage* (DOL). Besar kecilnya *degree of operating leverage* (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan (Sartono, 2010). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

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

c. Standar Deviasi Return Saham (BR)

Risiko bisnis juga dapat dihitung dengan standar deviasi return saham secara bulanan selama setahun, yaitu perhitungan return yang diharapkan dan deviasi standar (risiko) dengan menggunakan data pengharapan (Wimelda dan Marlinah, 2013). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$BR = \frac{Pi_t - Pi_{t-1}}{Pi_{t-1}}$$

BR = Risiko Bisnis

Pi_t = *Closing price* pada bulan t

Pi_{t-1} = *Closing price* pada bulan t-1

Resiko bisnis pada penelitian ini menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). *Degree of Operating Leverage* (DOL) dipilih karena besar atau kecilnya rasio ini dapat berdampak terhadap tingkat resiko bisnis suatu perusahaan.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

2.2.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diproyeksikan dengan sales serta total aset yang dimiliki perusahaan. Gambaran total aset perusahaan dapat dikategorikan ke dalam dua kategori yaitu perusahaan dengan skala besar dan perusahaan berskala kecil (Maharani & Mawardhi, 2022). Ukuran perusahaan merupakan suatu tolak ukur perusahaan untuk menentukan berapa besar struktur modal yang dapat mencukupi total aset perusahaan (Nurhayadi et al., 2021). Menurut Riyanto (2001) ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan melalui indikator pada total aset perusahaan, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan. Tolak ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, baik berupa penjualan produk maupun jasa yang dijalankan perusahaan (Rahmi & Swandari, 2021).

Menurut Halim & Sarwoko (2014) dalam Savitri et al. (2021) ukuran perusahaan yaitu besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan maupun dari jumlah penjualan yang akan berpengaruh terhadap besarnya ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki kecenderungan lebih tahan oleh resiko kebangkrutan dan memiliki tingkat kesulitan keuangan yang rendah. Perusahaan besar mencerminkan suatu parameter tingkat resiko bisnis bagi

investor saham untuk menanamkan modal pada perusahaan. Hal ini timbul apabila perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola keuangan dengan baik sehingga investor meyakini bahwa perusahaan mampu mencukupi semua kewajiban dan menghadiahkan tingkat keuntungan atau pengembalian bagi investor (Ginting et al., 2022).

Ukuran perusahaan dihitung melalui total aset perusahaan yang diatur dalam kebijakan BAPEPAM No. 11/PM/1997 yang menyatakan bahwa perusahaan kecil atau menengah merupakan perusahaan dengan jumlah kekayaan atau total aset tidak lebih dari 100 milyar rupiah. Sehingga dapat diartikan perusahaan dengan total aset lebih dari 100 milyar merupakan perusahaan dengan kategori besar. Pada penelitian ini ukuran perusahaan di proyeksikan dengan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston 2008):

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

2.2.4.2 Ukuran Perusahaan dalam Perspektif Islam

Al-Qur'an berfieman dalam surah Yunus ayat 3 yang berbunyi :

إِنَّ رَبَّكُمُ اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ فِي سِتَّةِ أَيَّامٍ ثُمَّ اسْتَوَىٰ عَلَىٰ
الْعَرْشِ يُدَبِّرُ الْأَمْرَ ۗ مَا مِنْ شَفِيعٍ إِلَّا مِنْ بَعْدِ إِذْنِهِ ۗ ذَلِكُمُ اللَّهُ رَبُّكُمْ فَاعْبُدُوهُ ۗ
أَفَلَا تَذَكَّرُونَ ﴿٣﴾ (يونس/10: 3)

“*Sesungguhnya Tuhanmu adalah Allah yang menciptakan langit dan bumi dalam enam masa,341) kemudian Dia bersemayam di atas ‘Arasy342) (seraya) mengatur*

segala urusan. Tidak ada seorang pun pemberi syafaat, kecuali setelah (mendapat) izin-Nya. Itulah Allah, Tuhanmu. Maka, sembahlah Dia! Apakah kamu tidak mengambil pelajaran? 341) Lihat catatan kaki surah al-A'raf/7: 54.-><-342) Bersemayam di atas 'Arasy sesuai dengan keagungan dan kesucian-Nya.'"
(Yunus/10:3)

Dalam ayat ini dijelaskan bahwa Allah menciptakan dan mengatur semua makhluk-Nya. Seseungguhnya Tuhan kamu Dialah Allah yang menciptakan bumi dan langit beserta isinya yang terbentang luas, dalam enam masa agar manusia dapat mengambil pelajaran bahwa segala sesuatu pasti ada prosesnya. Melalui perencanaan dan kebijakan yang matang. Jika dikaitkan dengan ukuran perusahaan maka perusahaan harus dikelola dengan maksimal agar dapat memberi kemakmuran kepada para pemangku kepentingan dan bagi investor perusahaan tersebut.

2.2.5 Struktur Modal

2.2.5.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah rasio perbandingan antara pemakaian pinjaman atau hutang yang dibagi atas hutang jangka pendek yang bersifat permanen dan hutang jangka panjang yang dikategorikan dalam saham preferen dan saham biasa (Akmaris et al., 2022). Menurut Irfan (2015) dalam Widayanti et al. (2022) struktur modal dapat diartikan sebagai cerminan dari rasio keuangan perusahaan yaitu antara modal yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dengan modal sendiri (*stakeholder's equity*) yang menjadi sumber pendanaan suatu perusahaan. Menurut Margaretha & Ramadhan (2010) dalam Maharani dan

Mawardhi (2022) struktur modal merupakan suatu kombinasi antara ekuitas dan hutang perusahaan yang berasal dari saham biasa, kas atau aset lain yang ada dalam sebuah perusahaan (*paid in capital*), laba ditahan (*retained earning*) yang dikurangi saham *treasury*.

Struktur modal menunjukkan adanya hubungan antara pos yang masuk dalam sebelah kanan neraca ekuitas perusahaan (Oemar, 2022). Pengertian struktur modal dibedakan menjadi struktur keuangan perusahaan, dimana struktur modal yaitu pembelanjaan tetap yang menggambarkan tolak ukur antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan merupakan perimbangan hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan modal sendiri (Hamzah, 2021). Kebijakan struktur modal berkaitan dengan resiko dan tingkat *return* perusahaan. Pendanaan internal akan lebih diutamakan apabila masuk mencukupi pembiayaan operasional perusahaan, namun jika perusahaan memerlukan pendanaan eksternal maka pinjaman atau hutang akan menjadi alternatif untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan (Nursiam & Aprillia, 2021).

2.2.5.2 Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Memperhatikan ketentuan syariah, diperbolehkan dalam Islam menggunakan hutang sebagai modal untuk menjalankan bisnis selama menguntungkan kedua belah pihak dan tidak merugikan pihak lain. Dijelaskan dalam surat Al-Hasyr/59:18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ بَلِيغٌ

خَيْرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾ (الحشر/59: 18)

“Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (Al-Hasyr/59:18)

Ayat ini menjelaskan bahwa manusia harus memperhatikan setiap tindakan yang dilakukan, karena apapun yang tindakannya pasti akan ada balasan atau akibatnya. Allah SWT dan Rosul-Nya memberikan beberapa ketentuan dalam menggunakan utang diantaranya adalah terbebas dari unsur riba, gharar, judi, perkara syubhat dan perkara yang haram. Jika kita kaitkan dengan struktur modal setiap perusahaan diperbolehkan menggunakan utang sebagai modal dengan syarat manamkan ketentuan syariah islam yang telah ditetapkan oleh Allah SWT dan Rosul-Nya.

2.2.5.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Halim (2015) memaknai faktor yang dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan struktur modal adalah:

1. Risiko perusahaan dengan keuntungan perusahaan akan menderita jika dihadapkan pada keadaan yang menantang.

2. Tingkat pengeluaran perusahaan. Sebagaimana kita ketahui bahwa pemanfaatan kewajiban memberikan keuntungan berupa berkurangnya berapa besar tarif pajak perusahaan dengan tujuan agar perusahaan akan memanfaatkan kemampuan untuk mengambil kewajiban yang tinggi.
3. Fleksibilitas dalam keuangan Perusahaan dengan memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang wajar.
4. Agresivitas Manajer. Manajer dengan sikap agresif berani menggunakan banyak hutang untuk kebutuhan operasionalnya sehingga perusahaan dapat menggunakan hutang tersebut untuk menghasilkan lebih banyak uang.
5. Struktur aset. Suatu perusahaan yang memiliki aset yang dapat dimanfaatkan sebagai jaminan dari kewajiban akan cukup sering memiliki kewajiban yang tinggi.
6. Tingkat penjualan yang stabil. Penjualan perusahaan yang stabil memungkinkan untuk memperoleh pinjaman yang lebih besar dengan lebih mudah.
7. Laju pengembangan perusahaan. Perusahaan dengan perkembangan cepat akan memutuskan untuk menggunakan dukungan dana dari luar mengingat kebutuhan spekulasi yang sangat besar untuk memenuhi biaya pengembangan perusahaan.
8. Sikap Pemberi Pinjaman. Struktur modal perusahaan akan dipengaruhi oleh kemudahan kreditur memberikan pinjaman kepada perusahaan.

9. Keadaan pasar modal. Dengan asumsi keadaan pasar modal meningkat, maka akan berdampak pada struktur modal dengan menerbitkan saham atau surat berharga.

2.2.5.4 Indikator Struktur Modal

Struktur modal bisa digunakan dalam penelitian dapat dirumuskan dalam beberapa rasio-rasio berikut ini :

- a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio DER merupakan indikator perbandingan antara utang perusahaan dengan ekuitas atau modal perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan ekuitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan. Rasio DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- b. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Rasio DAR merupakan indikator perbandingan antara utang perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini dapat diproyeksikan dalam rumus sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}}$$

- c. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) merupakan parameter yang digunakan perusahaan untuk mengetahui

penggunaan modal perusahaan sebagai jaminan atas utang jangka panjang. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) diproyeksikan dengan rumus sebagai berikut :

$$LTDR = \frac{Utang\ jangka\ panjang}{Total\ Ekuitas}$$

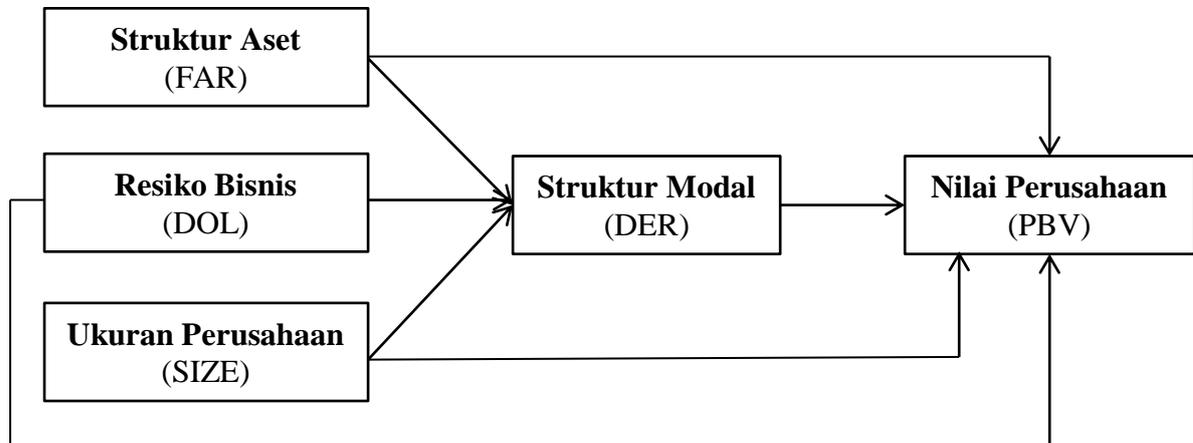
d. *Long Term Debt to Assets Ratio* (LTDAR)

Long Term Debt to Assets Ratio (LTDAR) adalah rasio perbandingan utang jangka panjang dengan total aktiva atau aset perusahaan. Rasio ini mencerminkan proporsi utang jangka panjang yang digunakan sebagai pendanaan atas aset yang dimiliki perusahaan yang menunjukkan adanya investasi atas aktiva atau aset perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$LTDR = \frac{Utang\ jangka\ panjang}{Total\ Aset}$$

Pada penelitian ini, struktur modal diproyeksikan sebagai variabel intervening atau variabel mediasi. Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dipilih karena sesuai dengan teori struktur modal yang menjelaskan bahwa komposisi utang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka konseptual



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Hubungan Struktur Aset dan Struktur Modal

Struktur aset dapat menjadi indikator besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung memiliki struktur modal yang tinggi (Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati, 2019). Hal ini terjadi disebabkan jumlah aset yang besar menjadi jaminan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan kreditur, dimana kreditur akan berasumsi bahwa perusahaan tersebut mampu untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini didukung oleh penelitian Buana & Khafid (2018), Jusmawati & Sari (2022), Qosidah & Romadhon (2021), Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati (2019), dan Hamzah (2021) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga struktur aset memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal.

H1 : Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

2.4.2 Hubungan Resiko Bisnis dan Struktur Modal

Ketidakmampuan perusahaan untuk mencukupi keperluan dana dalam pembiayaan operasional perusahaan menjadi salah satu resiko yang dihadapi perusahaan. Apabila tingkat resiko bisnis perusahaan tinggi, maka variabilitas perusahaan juga akan meningkat sehingga perusahaan akan mengalami laba yang fluktuatif yang artinya pendapatan perusahaan menjadi tidak stabil (Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati, 2019). Dengan adanya resiko yang tinggi perusahaan memiliki kecenderungan untuk tidak meminimalisir hutang dan tetap menggunakan pendanaan eksternal dalam pembiayaan. Hal ini sesuai dengan teori pertukaran (*trade off*) yang menunjukkan bahwa perusahaan akan menukarkan manfaat pajak dari pendanaan hutang yang timbul atas masalah tingkat resiko kebangkrutan perusahaan (Nurhayadi et al., 2021). Tinjauan ini didukung oleh penelitian Rahmi & Swandari (2021), Qosidah & Romadhon (2021), Nursiam & Aprillia (2021), dan Afa & Hazmi (2021) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga resiko bisnis memberikan pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

H2 : Resiko Bisnis berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

2.4.3 Hubungan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah suatu parameter untuk mengetahui bedar atau kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan atas produk barang atau jasa yang merupakan total aset perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka perusahaan akan memiliki kemudahan dalam mengakses pendanaan eksternal. Hal ini

dikarenakan perusahaan besar memiliki kepercayaan lebih dari investor ataupun kreditur untuk memberikan pinjaman (Nursiam & Aprillia, 2021). Tinjauan ini didukung oleh penelitian Meizari & Viani (2017), Savitri et al. (2021), Jusmawati & Sari (2022), Rahmi & Swandari (2021), (Nurhayadi et al., 2021), dan Hamzah (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

2.4.4 Hubungan Struktur Aset dan Nilai Perusahaan

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat struktur aset yang tinggi cenderung memiliki komposisi aset tetap lebih besar daripada aset lancar perusahaan yang menyebabkan perusahaan akan menggunakan dana internal yang menjadi tanda atau sinyal positif bagi investor. Sebagian besar perusahaan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi tertinggi di ketentuan aktiva tetap. Ketika aset ini dimanfaatkan secara optimal oleh staf yang kompeten, hal ini akan meningkatkan return perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan (Wahyu & Mardiana, 2019). Tinjauan ini membawa struktur aset memiliki peran penting untuk mengambil keputusan pembiayaan perusahaan sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, struktur aset mampu memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Putri & Asyik, 2019). Hal ini di dukung oleh penelitian Al-Slehat (2019), Widayanti et al., (2022), dan Jusmawati & Sari (2022) yang menghasilkan temuan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.5 Hubungan Resiko Bisnis dan Nilai Perusahaan

Calon investor harus memahami parameter penting dalam berinvestasi yaitu melakukan evaluasi pada setiap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan tersebut menggambarkan kondisi keuangan yang dihadapi perusahaan. Manajer perusahaan memiliki tujuan penting untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan pengoptimalan nilai perusahaan (Ardiansyah et al., 2022). Namun, resiko bisnis dapat menyebabkan nilai hutang perusahaan meningkat dan manajemen akan menanggung resiko yang besar sehingga terjadi penurunan terhadap nilai perusahaan. Hal ini di dukung oleh penelitian Rahmi & Swandari (2021), dan Robin & Bertuah (2021) yang mengemukakan bahwa resiko berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H5 : Resiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.6 Hubungan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan skala besar akan mudah untuk menarik investor menanamkan modal di perusahaan, karena semakin besar perusahaan akan menjadi tanda atau sinyal perusahaan tidak memiliki kesulitan keuangan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) dimana tinjauan ini memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Ketika ukuran perusahaan besar, perusahaan memiliki akses dana yang mudah dari pasar modal, terdapat daya tawar dalam kontrak atas keuangan perusahaan dan terdapat skala biaya dan pengembalian yang berdampak besar pada perusahaan (Jannah & Sartika, 2022). Dengan tingkat ketertarikan investor yang tinggi perusahaan akan memiliki penawaran saham yang meningkat, dan menyebabkan nilai perusahaan mengalami

peningkatan (Maharani & Mawardhi, 2022). Tinjauan ini didukung oleh penelitian Al-Slehat (2019), Maharani dan Mawardhi (2022), dan Jusmawati & Sari (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H6 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.7 Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Teori *Trade Off* menyebutkan bahwa adanya pertukaran keuntungan antara pengurangan pajak perusahaan dikarenakan oleh hutang dan penambahan biaya yang disebabkan hutang yang beresiko. Meskipun perusahaan memiliki resiko yang tinggi karena penggunaan hutang yang besar, hutang akan membawa keuntungan bagi perusahaan dengan adanya bunga yang mengurangi pajak yang disetor perusahaan sehingga pendanaan eksternal lebih dianjurkan. Tinjauan ini menyebabkan kepercayaan investor jika perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi, maka dapat dipastikan perusahaan sedang mengalami perkembangan. Tinjauan ini didukung oleh penelitian Ardiansyah et al., (2022) dan Rahmi & Swandari, (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H7 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.8 Hubungan Struktur Modal dengan Struktur Aset dan Nilai Perusahaan

Menurut Gaul et al. (2003) dalam Putri dan Asyik (2019) mengemukakan bahwa struktur aset adalah faktor yang memiliki peran penting dalam struktur modal. Jika perusahaan memiliki aset tetap lebih banyak maka perusahaan tersebut mempunyai jaminan yang cukup nyata. Tingkat struktur aset yang tinggi

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban perusahaannya dan mendapatkan pinjaman yang lebih tinggi. Sehingga dengan struktur aset yang tinggi masih perlu diikuti dengan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tinjauan ini akan berdampak pada penilaian investor yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Putri & Asyik, 2019). Hal ini didukung oleh penelitian Buana & Khafid (2018), Jasmawati & Sari (2022), Qosidah & Romadhon (2021), Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati (2019), Hamzah (2021), Al-Slehat (2019), Widayanti et al., (2022), dan Jasmawati & Sari (2022) yang menyatakan bahwa Struktur modal mampu memediasi pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan.

H8 : Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan

2.4.9 Hubungan Struktur Modal dengan Resiko Bisnis dan Nilai Perusahaan

Rata-rata perusahaan indonesia yang terdaftar di BEI memiliki tingkat resiko bisnis yang tinggi di ikuti dengan struktur modal yang optimal. Perusahaan-perusahaan ini mampu menarik perhatian investor sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Resiko bisnis yang tinggi diikuti dengan pendanaan yang optimal tentu akan menarik para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut (Putri & Asyik, 2019). Tinjauan ini didukung oleh penelitian Ni Wayan Meitriyani & Ni Gusti Putu Wirawati (2019), Putri & Asyik, (2019), dan Irawati et al., (2019) yang mengemukakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

H9 : Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

2.4.10 Hubungan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang besar mencerminkan suatu indikator tingkat resiko bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan mengelola keuangan dengan baik dapat diartikan perusahaan tersebut mampu memenuhi semua kewajibannya dan memberikan tingkan keuntungan bagi investor (Ginting et al., 2022). Struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan mengurangi biaya modal dan meminimalkan risiko. Struktur modal yang tepat juga dapat meningkatkan nilai saham dan kinerja perusahaan dengan mengoptimalkan struktur kepemilikan, meningkatkan aliran dana, dan meningkatkan pengembalian pada aset. Maharani dan Mawardhi (2022), Nursiam & Aprillia, (2021), dan Savitri et al. (2021) yang mengemukakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H10 : Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Dalam ulasan ini, explanatory research digunakan secara kuantitatif untuk menguji hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis. Sebagaimana dicatat oleh (Sugiyono, 2016), teknik kuantitatif dikenal sebagai cara konvensional karena telah digunakan cukup lama untuk memantapkan tradisi sebagai metodologi penelitian. Langkah pertama memerlukan perbedaan masalah yang benar dan hipotetis. Selanjutnya, topik penelitian diidentifikasi dengan menggunakan berbagai kriteria, antara lain struktur aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur modal, dan nilai perusahaan. Tahapan selanjutnya adalah dengan membuat dan menguji hipotesis serta mendiskusikan atau memberi pembahasan tentang hasil penelitian.

3.2 Sumber Perolehan Data

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan yaitu laporan keuangan Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi periode 2019-2021 dengan berdasarkan data yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah yang digeneralisasikan berdasarkan obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016).

Populasi dalam penelitian ini adalah 259 Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut (Sugiyono, 2016:80) mendefinikan bahwa “Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Adapun sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 98 Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021. Metode *purposive sampling* digunakan dalam menentukan sampel penelitian. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan standar yang telah ditentukan atau pertimbangan yang ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Prosedur penentuan sampel yang digunakan peneliti merupakan tahapan untuk menilai sampel mana yang sesuai dengan penelitian dalam berbagai macam teknik sampling (Sugiyono, 2016:81). Tinjauan ini menggunakan teknik *non probability sampling*. Menurut (Sugiyono, 2016:82) mendefinisikan *non probability sampling* sebagai tahapan pengambilan sampel penelitian dengan memberipeluan yang berbeda dalam setiap anggota populasi untuk dipertimbangkan menjadi sampel penelitian. Teknik *non probability sampling* yang digunakan peneliti untuk mengambil sampel pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*.

Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 98 data perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel pada tahun 2019-2021. Kriteria pengambilan sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021 secara terus- menerus.
3. Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang menggunakan mata uang rupiah periode 2019-2021.
4. Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang tidak mengalami kerugian selama periode 2019-2021

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi yang terdaftar di BEI pada periode Tahun 2019-2021	259
2	Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi yang IPO Tahun 2019-2021	(43)
3	Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi yang tidak menggunakan mata uang Rupiah	(51)
4	Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi yang mengalami kerugian pada tahun 2019-2021	(67)
5	Jumlah Sampel Perusahaan Manufaktur : 71 Perusahaan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi : 27 Perusahaan	98

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti, terdapat 98 perusahaan dari 259 perusahaan (populasi penelitian) memenuhi kriteria penelitian ini. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan berikut:

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

NO	Kode	Nama Perusahaan
1	AKSI	PT. Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk
2	ASSA	PT. Adi Sarana Armada Tbk
3	BPTR	PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk
4	BUKK	PT. Bukaka Teknik Utama Tbk
5	CMNP	PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
6	EXCL	PT. XL Axiata Tbk
7	GHON	PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
8	GOLD	PT. Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk
9	HELI	PT. Jaya Trishindo Tbk
10	IBST	PT. Inti Bangun Sejahtera Tbk
11	IPCM	PT. Jasa Armada Indonesia Tbk
12	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
13	META	PT. Nusantara Infrastucture Tbk
14	MPOW	PT. Megapower Makmur Tbk
15	NELY	PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
16	PPRE	PT. PP Presisi Tbk
17	TBIG	PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk
18	TCPI	PT. Transcoal Pacific Tbk
19	TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk
20	TMAS	PT. Temas Tbk
21	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk
22	TEBE	PT. Dana Brata Luhur Tbk
23	LCKM	PT. LCK Global Kedaton Tbk
24	SAPX	PT. Satria Antarana Prima TBK
25	JAST	PT. Jasnita Telekomindo, Tbk
26	JAYA	PT. Armada Berjaya Trans Tbk
27	KJEN	PT. Krida Jaringan Nusantara Tbk
28	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
29	AGII	PT. Aneka Gas Industri Tbk

30	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industri Tbk
31	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk
32	ARNA	PT. Arwana citra mulia Tbk
33	ASII	PT. Astra International Tbk
34	BTON	PT. Beton Jaya Manunggal Tbk
35	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.
36	CAKK	PT. Cahayaputra Asa Keramik Tbk
37	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
38	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
39	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.,
40	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
41	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk,
42	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
43	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
44	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk.
45	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
46	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
47	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
48	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
49	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
50	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
51	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
52	IGAR	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk
53	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk
54	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk
55	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk.
56	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur TBK,
57	INDS	PT. Indospring Tbk
58	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk
59	ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
60	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk

61	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk
62	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk
63	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
64	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk
65	MARK	PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk
66	MDKI	PT. Emdeki Utama Tbk
67	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
68	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk
69	MOLI	PT. Madusari Murni Indah Tbk.
70	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk,
71	PBID	PT. Panca Budi Idaman Tbk
72	PEHA	PT. Phapros Tbk.,
73	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
74	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk,
75	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
76	SCPI	PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
77	SIDO	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
78	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk,
79	SMBR	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
80	SMCB	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk.
81	SMGR	PT. Semen Indonesia (persero) Tbk
82	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
83	SPMA	PT. Suparma Tbk
84	SRSN	PT. Indo Acitama Tbk.
85	STTP	PT. Siantar Top Tbk,
86	TALF	PT. Tunas Alfin Tbk
87	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
88	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
89	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk
90	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk

91	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk,
92	WTON	PT. Wijaya Karya Beton Tbk
93	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk
94	CCSI	PT. Communication Cable System Indonesia Tbk
95	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk
96	SMKL	PT. Satyamitra Kemas Lestari Tbk
97	IFII	PT. Indonesia Fibreboard Industry Tbk
98	ESIP	PT. Sinergi Inti Plastindo Tbk

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang merupakan data penelitian yang diperoleh dalam bentuk angka. Peneliti menggunakan jenis data yang berupa data sekunder dari laporan keuangan, buku atau jurnal tertentu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian. Data sekunder didapatkan dari pihak kedua atau sumber-sumber tertentu seperti website perusahaan. Laporan keuangan sebagai salah satu data sekunder digunakan untuk mengetahui struktur aset dengan proksi *Fixed Assets Ratio* (FAR), resiko bisnis dengan indikator *Degree of Operating Leverage* (DOL), ukuran perusahaan dengan indikator SIZE, struktur modal dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) serta nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value* (PBV) dari Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Sugiyono, 2014) mengatakan bahwa strategi pengumpulan data adalah kesuksesan utama dalam penelitian, dimana tujuan utama penelitian

merupakan penelitian untuk memperoleh informasi atau data. Cara memperoleh informasi dan data dalam tinjauan ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Peneliti berusaha untuk memperoleh data-data yang bersumber dari buku-buku ilmiah, dan laporan penelitian yang diharapkan dapat menjadi hipotetis dan referensi dalam menangani informasi, dengan meneliti, memeriksa, mengeksplorasi dan mensurvei tulisan sebagai buku, buku harian, makalah, dan ujian masa lalu kemudian diidentifikasi dengan masalah yang diteliti.

2. Riset Internet (*Online Research*)

Peneliti mengumpulkan informasi dan data tambahan yang berbeda dari tujuan yang diidentifikasi dengan eksplorasi. Adapun data yang diperoleh berupa data sekunder dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (Putri & Asyik, 2019). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Menurut Yudistira et al. (2021) dalam (Ardiansyah et al., 2022) menyatakan bahwa dalam mengukur nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan proksi *Price Book Value* (PBV) yaitu seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap proporsi jumlah modal yang diinvestasikan. Dengan mengetahui apakah

harga saham lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai bukunya dapat mengetahui nilai perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2013) mengemukakan bahwa perhitungan PBV menggunakan rumus sebagai berikut:

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

3.7.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen (Putri & Asyik, 2019). Terdapat tiga (3) variabel bebas dalam penelitian ini sebagai berikut :

3.7.2.1 Struktur Aset

Struktur aset mencerminkan pembagian untuk setiap komponen dalam aset perusahaan seperti aset tetap dan aset lancar perusahaan. Pada umumnya perusahaan memiliki dua komponen struktur aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Struktur aset dalam penelitian ini menjadi variabel independen yang diprosikan total aktiva tetap dibagi dengan total set yang dimiliki perusahaan (Syamsudin, 2012).

$$FAR = \frac{\text{Total Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

3.7.2.2 Resiko Bisnis

Menurut (Brigham & Houston, 2001) resiko bisnis merupakan sebuah ketidakpastian terkait tingkat pengembalian atas aset perusahaan dimasa yang akan datang. Tinjauan ini menggunakan variabel resiko bisnis yang diprosikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Menurut Khotimah dan Nurhayati (2020)

Degree of Operating Leverage (DOL) merupakan tolak ukur laba setelah pajak dalam merespon adanya perubahan volume penjualan (Nursiam & Aprillia, 2021).

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

3.7.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan baik dari segi aktiva maupun dari segi tingkat penjualan, yang akan berdampak pada modal kerja sehingga perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan (Halim & Sarwoko, 2014). Menurut Susanti dan Agustin (2015) menyatakan bahwa tingkat ukuran perusahaan yang ditunjukkan dengan perubahan tingkat penjualan perusahaan yang berdampak pada perubahan fisik yang tidak proporsional pada laporan laba rugi perusahaan (Ginting et al., 2022). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dalam logaritma natural dari total aset perusahaan.

$$Size = \ln Total Aset$$

3.7.3 Variabel Intervening (Z)

Variabel intervening adalah variabel yang memediasi antara variabel dependen dan variabel independen (Putri & Asyik, 2019). Tinjauan ini menggunakan variabel intervening berupa struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan digunakan untuk mengetahui seberapa besar pendanaan perusahaan dari hutang dan ekuitas (Riyanto, 2013). Struktur modal merupakan nilai alokasi perbandingan antar sumber pendanaan perusahaan yang berupa jumlah hutang dengan total ekuitas perusahaan yang disebut dengan Debt to Equity Ratio (DER) (Jusmawati & Sari, 2022). *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi

indikator yang digunakan peneliti untuk mengukur struktur modal perusahaan dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berikut adalah Definisi operasional variabel dalam tabel penelitian :

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Proxy	Sumber
1	Struktur aset	Rasio yang menunjukkan komposisi aset tetap dibandingkan dengan total aset perusahaan	FAR (Aset tetap, Total asset)	(Syamsudin, 2012)
2	Resiko bisnis	Tolak ukur laba setelah pajak dalam merespon adanya perubahan volume penjualan	DOL (EBIT, Penjualan)	Martono dan, Harjito, Agus 2004)
3	Ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan dihitung melalui total aset perusahaan yang bahwa perusahaan kecil atau menengah merupakan perusahaan dengan jumlah kekayaan atau total aset tidak lebih dari 100 milyar rupiah.	SIZE (Ln Total Aset)	(Brigham & Houston 2008)
4	Struktur modal	rasio yang menunjukkan komposisi total hutang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan	DER (Total utang, total ekuitas)	(Riyanto, 2013)

5	Nilai perusahaan	Seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap proporsi jumlah modal yang diinvestasikan. Dengan mengetahui apakah harga saham lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai bukunya dapat mengetahui nilai perusahaan	PBV (Harga pasar per saham, Nilai buku per saham)	(Brigham & Houston, 2013)
---	------------------	---	---	---------------------------

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2022

3.8 Analisis Data

3.8.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan data atau informasi yang dikumpulkan selama periode penelitian yang dijelaskan dengan gambaran deskriptif atau empiris. Data ini berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur dan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2021. Data diolah dalam kelompok dan akan dijelaskan dengan rata-rata, nilai maksimum dan minimum, serta standar deviasi.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian data untuk melihat apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Uji ini menggunakan grafik normal probability plot. Pendeteksian uji normalitas dilihat dari penyebaran titik pada sumbu diagonal dari grafik plot. Uji statistik yang digunakan adalah uji non parametric Kolmogorov-Smirnov. Pedoman dalam pengambilan keputusan yaitu:

1. Regresi memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar dekat dan mengikuti arah garis diagonal.
2. Regresi tidak memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar jauh dan tidak mengikuti arah garis diagonal

b. Uji Heterokedastisitas

Uji ini dimaksudkan untuk menguji apakah telah terjadi ketidaksamaan dari variabel residual. Jika nilai variabel residual tetap maka asumsi ini tidak terpenuhi, sehingga estimasi koefisien menjadi kurang akurat (Sudarmanto, 2005:148). Ada tidaknya uji heteroskedastisitas dideteksi dengan uji koefisien korelasi rank dari Spearman yaitu korelasi antara residual absolut dengan semua independen.

c. Uji Multikolinieritas

Uji asumsi multikolineiritas bertujuan untuk membuktikan apakah terdapat hubungan linier antar variabel bebas atau independen (Sudarmanto, 2005:136). Apabila tidak terjadi hubungan linier antar variabel bebas maka model regresi dikatakan baik. Terdapat beberapa teknik untuk menguji uji asumsi ini salah satunya menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF kurang dari 10 tidak terjadi multikolinieritas. Sedangkan jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi korelasi yang tinggi antar variabel dan terjadi multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Uji asumsi Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi korelasi diantara data pengamatan (Sudarmanto, 2005:143). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian digunakan pendeteksian

uji Durbin- Watson (DW). Ketentuan dari uji ini yaitu apabila nilai DW mendekati angka 2 tidak terjadi autokorelasi, dan begitu juga sebaliknya.

3.8.3 Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur atau path analysis adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung antar penelitian. Analisis jalur adalah teknik analisis statistik yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda (Martono, 2015).

3.8.4 Uji Mediasi (*Sobel Test*)

Uji selanjutnya adalah melihat signifikansi pengaruh mediasi variabel intervening pada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Signifikansi variabel mediasi dapat diketahui jika nilai two-tailed probability dibawah 0,05 dan nilai zobel lebih dari 1,96. Untuk mengetahui pengaruh tersebut, dilakukan uji mediasi menggunakan sobel tes. Adapun rumus penghitungan uji sobel adalah sebagai berikut (Ghazali, 2011):

$$Sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Keterangan:

Sa = Standar error koefisien a

Sb = Standar error koefisien b

A = Koefisien variabel independen

B = Koefisien variabel mediasi

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal mendahului kemerdekaan Indonesia dengan jumlah yang signifikan. Pasar saham atau pasar modal sudah ada sejak masa penjajahan Belanda dan kabarnya hadir di Batavia pada tahun 1912. Pemerintah Hindia Belanda saat itu menciptakan pasar modal untuk pemerintah perintis, atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak sekitar tahun 1912, namun pertumbuhan pasar belum memberikan bentuk yang berarti, bahkan ada kalanya tidak ada aktivitas di pasar. Hal ini disebabkan oleh beberapa peristiwa, antara lain Perang Dunia I dan II, penyerahan kekuasaan dari pemerintah provinsi kepada otoritas publik Republik Indonesia, dan berbagai keadaan yang menghalangi perdagangan saham biasa. Pada tahun 1977, pemerintah Republik Indonesia membuka kembali pasar modal. Beberapa saat kemudian, pasar saham menyaksikan perubahan akibat dorongan dan arahan pemerintah yang berbeda.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Self Regulatory Organization (SRO) yang siap diakses yang menawarkan infrastruktur untuk memfasilitasi pelaksanaan perdagangan efek yang adil, efisien, dan teratur. Tujuan Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah berkembang menjadi pasar saham yang kompetitif dengan reputasi papan atas. Kami memahami bahwa sumber daya manusia sangat penting untuk mencapai tujuan agar dapat memantapkan diri sebagai Bursa yang kredibel dan membantu masuknya Pasar Modal Indonesia. Oleh karena itu, tujuan Bursa Efek

Indonesia adalah membangun infrastruktur pasar keuangan yang andal dan terpercaya guna menghasilkan pasar yang adil, efisien, dan teratur yang dapat diakses oleh seluruh pemangku kepentingan melalui barang dan jasa mutakhir. Bursa Efek Indonesia (BEI) juga menjunjung tinggi beberapa prinsip fundamental, seperti berikut ini:

1. Teamwork

Senantiasa bekerja sama secara sinergis untuk mencapai tujuan bersama.

2. Integrity

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

3. Professionalism

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

4. Service Excellence

Senantiasa memberikan layanan terbaik bagi stakeholders.

4.1.2 Gambaran Umum Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi & Perusahaan Manufaktur

4.1.2.1 Gambaran Umum Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi

Perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki persaingan cukup ketat. Pertumbuhan perusahaan sektor infratraktur ini dapat digambarkan melauai pertumbuhan ekonomi secara langsung sehingga memiliki peranan yang

penting dan strategis. Salah satu contohnya adalah pembangunan infrastruktur yang menjadi aspek penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Ketersediaan infrastruktur seperti sarana transportasi, telekomunikasi dan energi dituntut untuk mengatur kinerja keuangannya secara efektif dan efisien dalam menghadapi persaingan.

4.1.2.2 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang mencakup industri pengolahan bahan baku mentah menjadi barang setengah jadi atau mengolah bahan setengah jadi menjadi bahan jadi. Sub sektor ini mengelola bahan baku dalam skala besar yang di kerjakan oleh pekerja atau tenaga kerja yang banyak dan melibatkan mesin-mesin besar. Perusahaan manufaktur dikenal sebagai penyedia produk yang dibutuhkan pasar, sehingga semakin banyak permintaan maka semakin banyak proses produksi yang akan dilakukan. Pendapatan utama perusahaan sub sektor ini berasal dari penjualan produk berupa barang sehingga satu perusahaan manufaktur memproduksi lebih dari satu jenis barang.

4.1.3 Analisis Deskriptif

4.1.3.1 Hasil Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif statistik berikut dapat mencerminkan karakteristik sampel dalam penelitian ini diantaranya :

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	Rata-Rata	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
PBV	2,078	1,277	0,002	15,698	2,184
Resiko Bisnis	0,140	0,104	0,006	0,671	0,125
Struktur	0,433	0,422	0,007	0,943	0,237

Aset					
Struktur Modal	0,816	0,575	0,031	4,589	0,748
Ukuran Perusahaan	10,176	11,086	5,345	13,409	2,284

Bersadarkan hasil analisis statistik deskriptif tersebut, maka hasil yang dapat dijelaskan adalah sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada sampel penelitian yang digunakan sebesar 2,078. Hal ini dapat diartikan bahwa harga per lembar saham perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 2,078 dari nilai buku per saham yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,002 yang mencerminkan bahwa harga per lembar saham perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,002 dari nilai buku per saham yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum *Price to Book Value* (PBV) sebesar 15,698 yang mencerminkan bahwa harga per lembar saham perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 15,698 dari nilai buku per saham yang dimiliki perusahaan.
2. Nilai rata-rata resiko bisnis atau *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada sampel penelitian yang digunakan sebesar 0,140 atau 14%. Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata kemungkinan terjadinya kerugian dalam perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,140 atau 14%. Nilai

minimum resiko bisnis atau *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang mencerminkan kemungkinan terjadinya kerugian dalam perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,006 atau 0,6%. Nilai maksimum resiko bisnis atau *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang mencerminkan kemungkinan terjadinya kerugian dalam perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,671 atau 67,1%.

3. Nilai rata-rata struktur aset pada sampel penelitian yang digunakan sebesar 0,433 atau 43,3%. Hal ini dapat diartikan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,433 atau 43,3% dari total aset perusahaan. nilai minimum struktur aset pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,007 atau 0,7%. Hal ini dapat diartikan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan sebesar 0,7% dari total aset perusahaan. Nilai maksimum struktur aset pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,943 atau 94,3%. Hal ini dapat diartikan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan sebesar 0,943 atau 94,3% dari total aset perusahaan.
4. Nilai rata-rata struktur modal pada sampel penelitian yang digunakan sebesar 0,816 atau 81,6%. Hal ini dapat diartikan bahwa total kewajiban

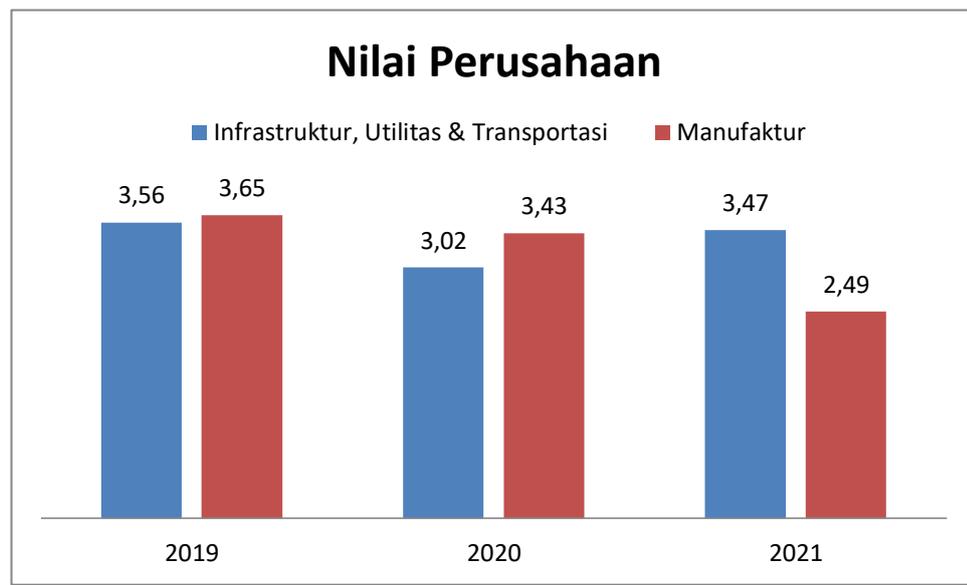
yang dimiliki perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,816 atau 81,6% dari total ekuitas perusahaan. nilai minimum struktur modal pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 0,031 atau 3,1%. Hal ini dapat diartikan bahwa total kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan sebesar 3,1% dari total ekuitas perusahaan. Nilai maksimum struktur modal pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 4,583 atau 458,3%. Hal ini dapat diartikan bahwa total kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan sebesar 458,3% dari total ekuitas perusahaan.

5. Nilai rata-rata ukuran perusahaan pada sampel penelitian yang digunakan sebesar 10,176. Hal ini menunjukkan total aset atau kekayaan pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 10,176. Nilai minimum ukuran perusahaan yang mencerminkan total aset atau kekayaan pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 5,345. Nilai maksimum ukuran perusahaan yang mencerminkan total aset atau kekayaan pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 sebesar 13,409.

4.1.3.3 Gambaran Umum Variabel

4.1.3.3.1 Nilai Perusahaan

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



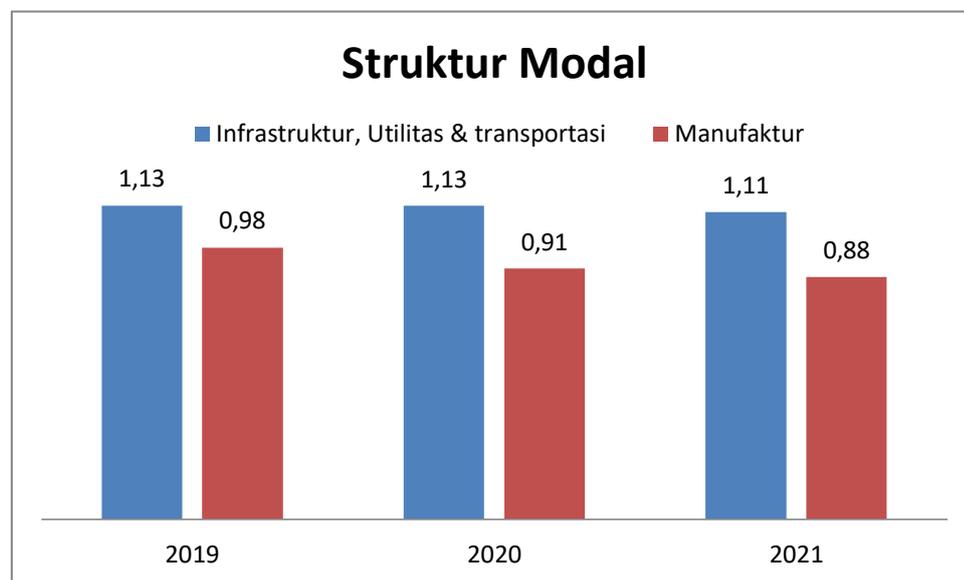
Sumber : Data Diolah Peneliti, 2023

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atau masyarakat terhadap kondisi finansial perusahaan yang diukur melalui harga saham. Tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pada investor. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diproyeksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara nilai pasar per harga saham dengan nilai buku per saham perusahaan. Berdasarkan grafik diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan pada sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2019-2021 mengalami trend yang fluktuatif. Pada tahun 2020 perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi mengalami penurunan sebesar 3,02%.

Sedangkan pada perusahaan manufaktur terjadi penurunan pada tahun 2021 sebesar 2,49%. Hal ini disebabkan oleh harga pasar per saham pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur mengalami penurunan.

4.1.3.3.2 Struktur Modal

Gambar 4.2 Grafik Perkembangan *Debt to Equity Ratio (DER)*



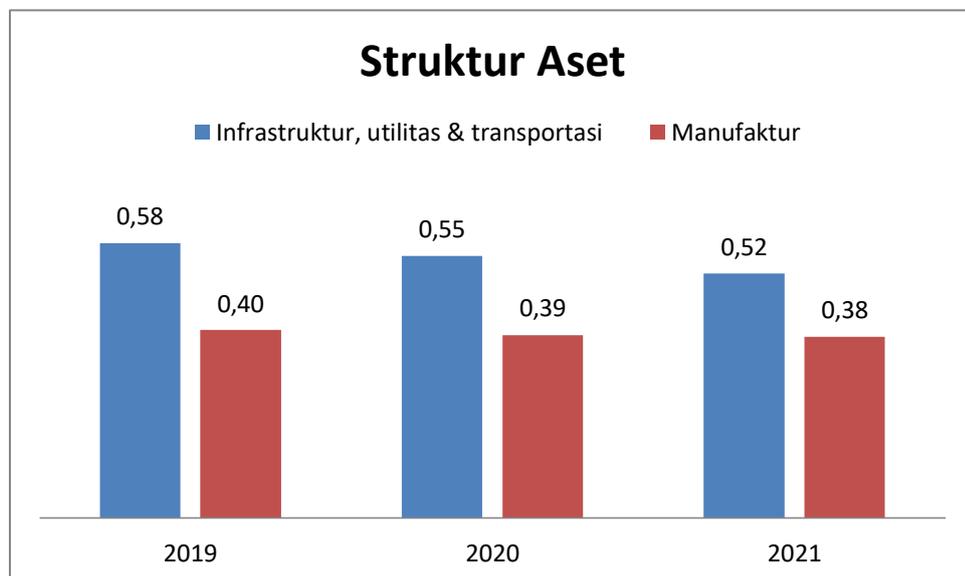
Sumber : Diolah Oleh Peneliti, 2023

Struktur modal merupakan komposisi antara hutang jangka panjang yang dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal diproyeksikan dengan rumus Debt to Equity Ratio (DER) yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Struktur modal pada perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur periode tahun 2019-2021 memiliki grafik menurun. Pada tahun 2021 perusahaan

infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 1,11% dan 0,88%. Hal ini dapat diartikan bahwa kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan dengan modal perusahaan.

4.1.3.3.3 Struktur Aset

Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Struktur Aset



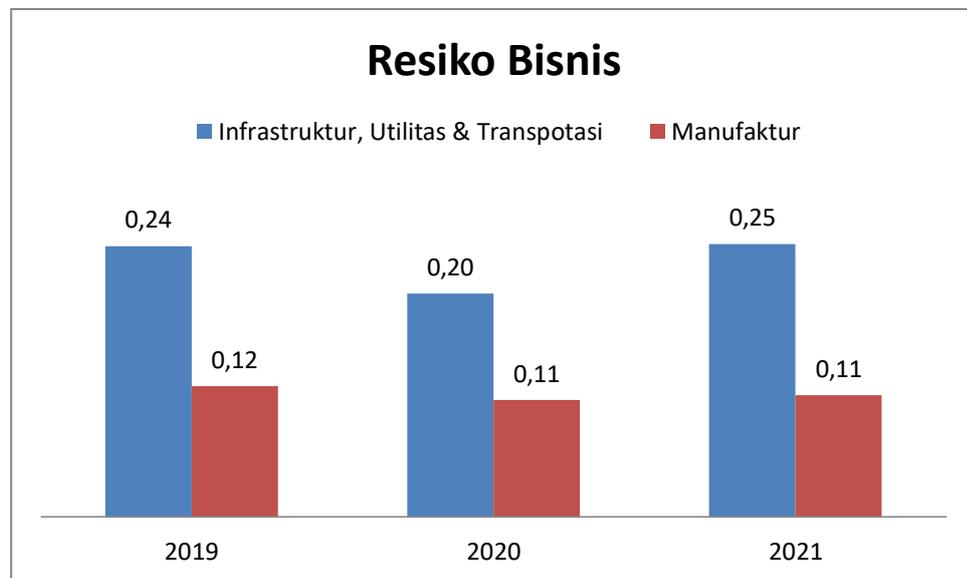
Sumber : Diolah Peneliti, 2023

Struktur aset merupakan penentuan berapa besar komposisi untuk komponen aktiva perusahaan yang berupa aktiva lancar dan aktiva tetap perusahaan. Pada penelitian ini, struktur aset diproyeksikan dengan rumus perbandingan antara aset tetap dengan total aset perusahaan. Berdasarkan grafik diatas, perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas, & transportasi dan perusahaan manufaktur mengalami trend menurun. Pada tahun 2021 perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur

mengalami penurunan sebesar 0,52% dan 0,38%. Sedangkan rata-rata tertinggi struktur aset perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur terjadi pada tahun 2019 sebesar 0,58% dan 0,40%.

4.1.3.3.4 Resiko Bisnis

Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Resiko Bisnis



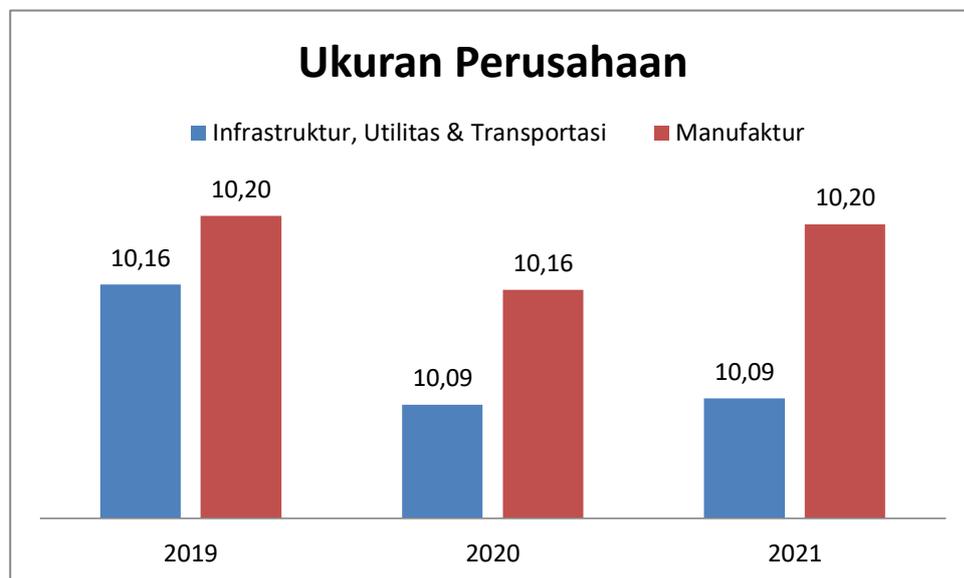
Sumber : Diolah Peneliti, 2023

Resiko bisnis merupakan segala kemungkinan yang akan terjadi ketika menjalankan suatu bisnis. Penelitian menggunakan Degree of Operating Leverage (DOL) untuk mengukur resiko bisnis pada perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur periode tahun 2019-2021. Berdasarkan grafik tersebut, perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi mengalami trend yang fluktuatif sedangkan perusahaan manufaktur mengalami trend menurun. Rata-rata tertinggi resiko bisnis pada perusahaan perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi pada tahun 2021 sebesar 0,25 atau 25%.

Sedangkan rata-rata tertinggi resiko bisnis perusahaan manufaktur terjadi periode tahun 2019 sebesar 0,12 atau 12%. Pada tahun 2020 perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi mengalami penurunan sebesar 0,20 atau 20% dan pada perusahaan manufaktur terjadi penurunan sebesar 0,11 atau 11%.

4.1.3.3.5 Ukuran Perusahaan

Gambar 4.5 Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan



Sumber : Diolah Peneliti, 2023

Ukuran perusahaan merupakan pengukuran perusahaan berupa skala yang didasarkan pada total aset perusahaan yang bertujuan memperoleh keuntungan dari penjualan barang atau jasa. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproyeksikan dengan rumus logaritma natural dari total aset perusahaan. Hal ini bertujuan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih dan menyederhanakan jumlah aset yang bernilai ratusan miliar atau bahkan triliun tanpa mengubah jumlah aset sesungguhnya. Berdasarkan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa perusahaan infrastruktur, utilitas & transportasi mengalami

penurunan pada tahun 2020 dan 2021 dengan rata-rata logaritma total asetnya sebesar 10,09. Sedangkan pada perusahaan manufaktur terjadi penurunan pada tahun 2020 dengan rata-rata logaritma total asetnya sebesar 10,16.

4.1.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan penelitian ini berdistribusi secara normal atau tidak. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan teknik uji Kolmogorov-Smirnov dengan pendekatan Monte Carlo. Hasil pengolahan dengan menggunakan IBM SPSS 24 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas Model I One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		294
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,72461691
Most Extreme Differences	Absolute	,143
	Positive	,143
	Negative	-,133
Test Statistic		,143
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dengan pendekatan Monte Carlo menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terdistribusi secara normal dan uji normalitas terpenuhi untuk model 1.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas Model 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		294
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,83739222
Most Extreme Differences	Absolute	,133
	Positive	,133
	Negative	-,109
Test Statistic		,133
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dengan pendekatan Monte Carlo menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terdistribusi secara normal dan uji normalitas terpenuhi untuk model 2.

4.1.4.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian terjadi ketidaksamaan Variance dari residual satu pengamat ke pengamat lainnya. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji spearinan. Hasil pengolahan dengan menggunakan IBM SPSS 24 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Heterokedastisitas Model 1

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,557	,168		3,303	,001
	Struktur Aset	,067	,130	,031	,517	,606
	Resiko Bisnis	,194	,251	,046	,774	,440
	Ukuran Perusahaan	-,011	,014	-,048	-,803	,423

a. Dependent Variable: Abs_Res1

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Hasil dari uji heterokedestisitas menggunakan uji glejser menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara seluruh variabel independent terhadap nilai absolute residual yaitu ditunjukkan dengan sig > 0,05 yang artinya model 1 ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 4.5

Hasil Uji Heterokedastisitas Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-,743	,384			
	Struktur Aset	,363	,285	,066	1,273	,204
	Resiko Bisnis	5,302	,553	,505	9,587	,081
	Ukuran Perusahaan	,112	,030	,194	3,699	,114
	Struktur Modal	-,008	,092	-,005	-,093	,926

a. Dependent Variable: Abs_Res2

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Hasil dari uji heterokedestisitas menggunakan uji glejser menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara seluruh variabel independent terhadap nilai absolute residual yaitu ditunjukkan dengan sig > 0,05 yang artinya model 2 ini terbebas dari heteroskedastisitas.

4.1.4.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen dari data yang digunakan pada penelitian. Uji multikolinearitas melihat hasil dari nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance Hasil pengolahan dengan menggunakan IBM SPSS 24 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients					
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	1,316	,234		5,622	,000			
	Struktur Aset	,406	,181	,129	2,239	,026	,977	1,024	
	Resiko Bisnis	-1,151	,348	-,192	-3,305	,001	,955	1,047	
	Ukuran Perusahaan	-,051	,019	-,154	-2,647	,009	,947	1,056	

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa hasil uji multikolinearitas memiliki nilai VIF antara 1-10, dimana struktur aset sebesar 1,024, resiko bisnis sebesar 1,047, dan ukuran perusahaan sebesar 1,056. Selain itu nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dimana struktur aset sebesar 0,977, resiko bisnis sebesar 0,955, dan ukuran perusahaan sebesar 0,947. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa penelitem ini tidak ditemukan masalah multikolinearitas dan uji multikolinearitas terpenuhi untuk model 1

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,001	,626		-1,598	,111		

Struktur Aset	,192	,464	,021	,413	,680	,960	1,041
Resiko Bisnis	9,809	,901	,560	10,882	,000	,921	1,086
Ukuran Perusahaan	,132	,049	,138	2,689	,008	,925	1,082
Struktur Modal	,342	,149	,117	2,291	,023	,934	1,071

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa hasil uji multikolinearitas memiliki nilai VIF antara 1-10, dimana struktur aset sebesar 1,041, resiko bisnis sebesar 1,086, ukuran perusahaan sebesar 1,082 dan struktur modal sebesar 1,071. Selain itu nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dimana struktur aset sebesar 0,960, resiko bisnis sebesar 0,921, ukuran perusahaan sebesar 0,925, dan struktur modal sebesar 0,934. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak ditemukan masalah multikolinearitas dan uji multikolinearitas terpenuhi untuk model 2.

4.1.4.5 Uji Autokorelasi

Pengujian ini memiliki tujuan untuk dapat menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 4.8

Uji Autokorelasi Model 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,512 ^a	,262	,252	1,13520	1,898

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Abs_Res2

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel DW (Durbin-Watson) didapatkan $dL = 1.5656$ dan $dU = 1.7795$. Berdasarkan tabel pembanding $dU = 1.7795$ dan $4-dU = 2.2205$, nilai $d = 1,898$. Terletak diantara $1.7795 < 1.898 < 2.2205$, yang artinya tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.9

Uji Autokorelasi Model 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,083 ^a	,007	-,003	,52415	2,017

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Abs_Res1

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel DW (Durbin-Watson) didapatkan $dL = 1.5877$ dan $dU = 1.7567$. Berdasarkan tabel pembanding $dU = 1.7567$ dan $4-dU = 2.2433$, nilai $d = 2,017$. Terletak diantara $1.7567 < 2.017 < 2.2433$, yang artinya tidak terdapat autokorelasi.

4.1.5 Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Pengujian analisis jalur (*path analysis*) bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung antar variabel penelitian. Pada penelitian ini, terdapat analisis jalur model pertama dan analisis jalur model kedua.

Tabel 4.10

Model Summary Model 1

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,257 ^a	,066	,056	,72836

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai R-Square sebesar 0,066. Variabel Struktur modal memiliki nilai R-Square sebesar 0,056 yang berarti sebesar 5,6% Struktur modal mampu dijelaskan oleh variabel struktur aset, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 4.11

Hasil Uji Regresi Model 1

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,316	,234		5,622	,000		
	Struktur Aset	,406	,181	,129	2,239	,026	,977	1,024
	Resiko Bisnis	-1,151	,348	-,192	-3,305	,001	,955	1,047

Ukuran Perusahaan	-,051	,019	-,154	-2,647	,009	,947	1,056
-------------------	-------	------	-------	--------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.11 diatas menunjukkan bahwa hasil uji regresi model 1 pada variabel struktur aset yang diproksikan dengan Fixed Asset Rasio (FAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,026 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara struktur aset terhadap struktur modal. Sedangkan nilai *standarized coefficients* beta sebesar 0,129 yang menunjukkan nilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

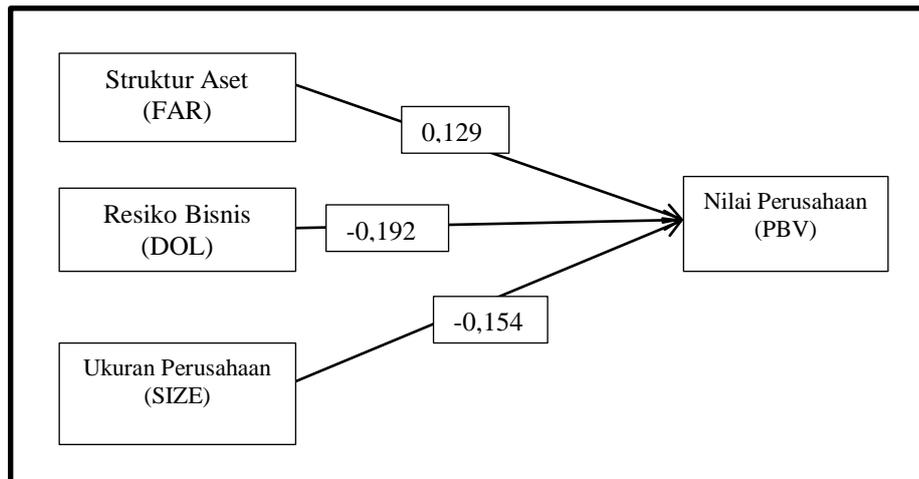
Sedangkan nilai signifikansi variabel resiko bisnis yang diproksikan oleh Degree of Operating Leverage (DOL) sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara resiko bisnis terhadap struktur modal. Sedangkan nilai *standarized coefficients* beta sebesar -0,192 yang menunjukkan nilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan yang diproksikan oleh Ln total uset sebesar 0.009 lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sedangkan nilai *standarized coefficients* beta sebesar -0.154 yang menunjukkan nilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil uji regresi tersebut, maka diperoleh diagram jalur model 1 sebagai berikut:

Gambar 4. 6

Diagram Jalur Pengaruh Langsung Model 1



Sumber: Diolah Peneliti (2023)

Tabel 4.12

Model Summary Model 2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,543 ^a	,295	,285	1,85006

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa nilai R-Square sebesar 0,295. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai R-Square sebesar 0,285 yang berarti sebesar 28,5% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel struktur

aset, resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur modal sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 4.13

Hasil Uji Regresi Model 2

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-1,001	,626		-1,598	,111		
	Struktur Aset	,192	,464	,021	,413	,680	,960	1,041
	Resiko Bisnis	9,809	,901	,560	10,882	,000	,921	1,086
	Ukuran Perusahaan	,132	,049	,138	2,689	,008	,925	1,082
	Struktur Modal	,342	,149	,117	2,291	,023	,934	1,071

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: SPSS, Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.13 diatas menunjukkan bahwa hasil uji regresi model 2 pada variabel struktur aset yang diproksikan dengan Fixed Asset Rasio (FAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,680 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur aset terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai *standardized coefficients* beta sebesar 0,021 yang menunjukkan nilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan nilai signifikansi variabel resiko bisnis yang diproksikan oleh Degree of Operating Leverage (DOL) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara resiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai *standardized coefficients* beta sebesar 0,560 yang

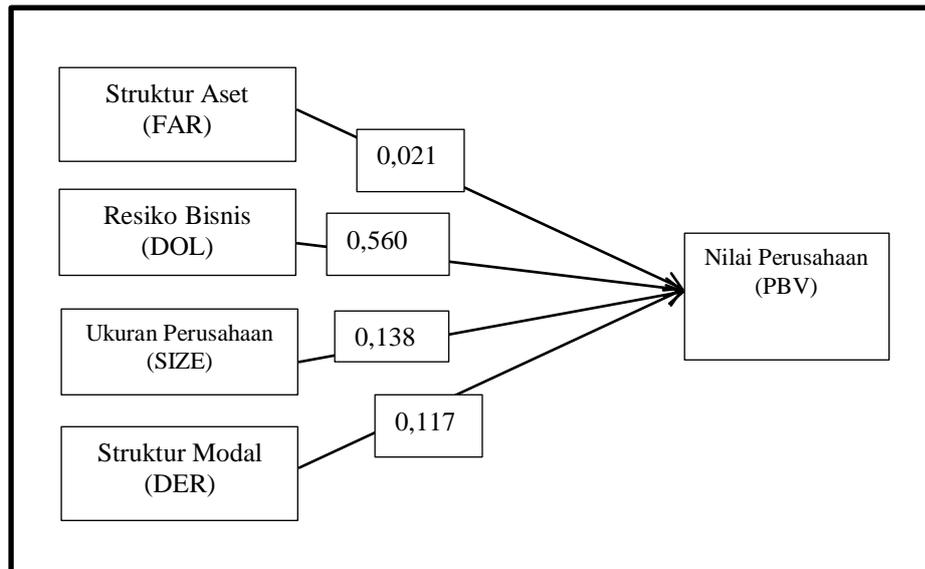
menunjukkan nilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan yang diproksikan oleh Ln total aset sebesar 0.008 lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai *standarized coefficients* beta sebesar 0.138 yang menunjukkan nilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terakhir, nilai signifikansi variabel struktur modal yang diproksikan oleh Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0.023 lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai *standarized coefficients* beta sebesar 0,117 yang menunjukkan nilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi tersebut, maka diperoleh diagram jalur model 2 sebagai berikut:

Gambar 4.7 Diagram Jalur Pengaruh Langsung Model 2



Sumber: Diolah Peneliti (2023)

4.1.6 Hasil Uji Sobel Test

Setelah dilakukan analisis jalur pada model I dan model 2, selanjutnya dilakukan pengujian pengaruh tidak langsung antara variabel independen yaitu struktur aset, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel mediasi menggunakan sobel test.

Tabel 4, 14

Hasil Uji Sobel Test

	Sobel Test Statistic	One-Tailed Probability	Two-Tailed Probability
Struktur Aset	1,6042468	0,05432983	0,1086597

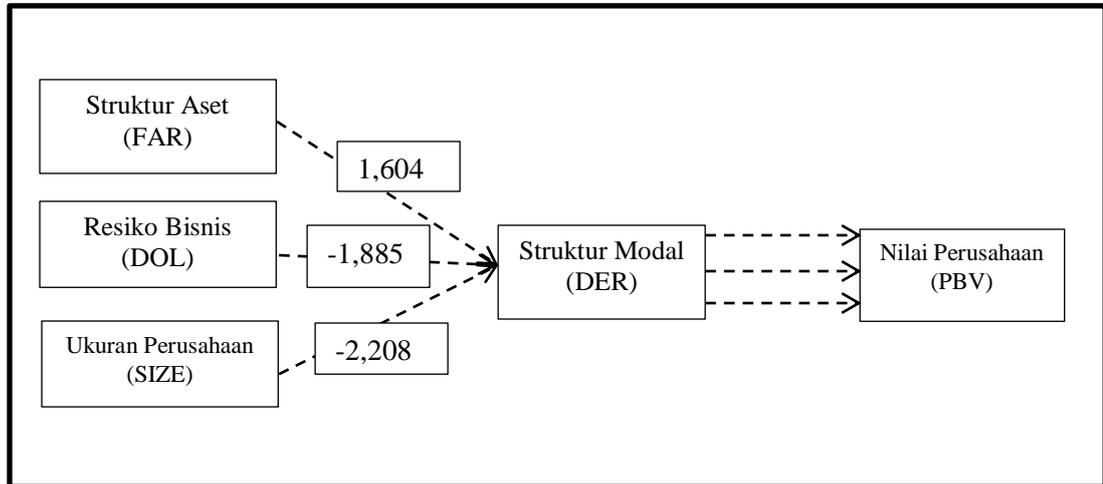
Resiko Bisnis	-1,8857069	0,02966723	0,0593345
Ukuran Perusahaan	-2,2082450	0,01361360	0,0272272

Sumber: Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan uji sobel yang dilakukan pada tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel struktur aset memperoleh nilai two-tailed probability 0,108 lebih besar dari 0,05 dengan nilai sobel 1,6042468. Hal ini berarti struktur aset memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Variabel resiko bisnis memperoleh nilai two-tailed probability 0.059 lebih besar dari 0,05 dengan nilai sobel -1,8857069. Hal ini berarti resiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai two-tailed probability 0.027 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai sobel -2,2082450. Hal ini berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Berdasarkan hasil uji regresi tersebut, maka diperoleh diagram jalur pengaruh mediasi sebagai berikut:

Gambar 4.8 Diagram Jalur Pengaruh Tidak Langsung



Sumber: Diolah Peneliti (2023)

4.1.7 Interpretasi Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, maka dapat diinterpretasikan sebagai pengaruh langsung dan tidak langsung. Pengaruh langsung dalam penelitian ini adalah pengaruh struktur 99aria, resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Serta hubungan struktur 99aria, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap Struktur modal. Berikut adalah uraian hubungan secara langsung dalam penelitian ini:

1. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan $X \rightarrow Y$ 0,021 dengan nilai signifikansi 0,680 Artinya, nilai koefisien struktur aset 0,021 dengan nilai signifikansi 0,680 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan $X \rightarrow Y$ 0,560 dengan nilai signifikansi 0,000 Artinya, nilai koefisien resiko bisnis 0,560 dengan nilai

signifikansi 0,000 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan $X \rightarrow Y$ 0,138 dengan nilai signifikansi 0,008 Artinya, nilai koefisien ukuran perusahaan 0,138 dengan nilai signifikansi 0,008 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal $X \rightarrow Z$ 0,129 dengan nilai signifikansi 0,026 Artinya, nilai koefisien struktur aset 0,129 dengan nilai signifikansi 0,026 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
5. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal $X \rightarrow Z$ -0,192 dengan nilai signifikansi 0,001 Artinya, nilai koefisien resiko bisnis -0,192 dengan nilai signifikansi 0,001 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal $X \rightarrow Z$ -0,154 dengan nilai signifikansi 0,009 Artinya, nilai koefisien ukuran perusahaan -0,154 dengan nilai signifikansi 0,009 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
7. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan $Z \rightarrow Y$ -0,117 dengan nilai signifikansi 0,023 Artinya, nilai koefisien struktur modal 0,117 dengan nilai signifikansi 0,023 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya, pengaruh tidak langsung dalam penelitian ini adalah struktur modal, resiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Berikut adalah uraian hubungan secara tidak langsung dalam penelitian ini:

8. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi $X \rightarrow Z \rightarrow Y$ 1,604 dengan nilai signifikansi 0,108 Artinya, nilai koefisien struktur aset 1,604 dengan nilai signifikansi 0,108 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.
9. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi $X \rightarrow Z \rightarrow Y$ -1,885 dengan nilai signifikansi 0,059 Artinya, nilai koefisien resiko bisnis -1,885 dengan nilai signifikansi 0,059 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.
10. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi $X \rightarrow Z \rightarrow Y$ -2,208 dengan nilai signifikansi 0,027 Artinya, nilai koefisien ukuran perusahaan -2,208 dengan nilai signifikansi 0,108 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.

Tabel 4.15

Hasil Uji Hipotesis

	Keputusan	Keterangan
Hipotesis 1	Diterima	Struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal
Hipotesis 2	Ditolak	Resiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal
Hipotesis 3	Ditolak	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal
Hipotesis 4	Ditolak	Struktur aset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Hipotesis 5	Diterima	Resiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 6	Diterima	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 7	Ditolak	Struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 8	Ditolak	Struktur aset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi
Hipotesis 9	Ditolak	Resiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.
Hipotesis 10	Diterima	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.

4.1.8 Pembahasan

4.1.8.1 Hubungan Struktur Aset dan Struktur Modal

Berlandaskan pada hasil uji hipotesis, maka dapat diperoleh hasil bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada struktur aset maka struktur modal perusahaan juga akan meningkat. Struktur aset menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat memberikan kepercayaan pada kreditur bahwa perusahaan dapat membayar semua kewajibannya dan memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari utang sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Trade Off* yang menjelaskan bahwa pendanaan dari utang akan menguntungkan perusahaan dalam penghematan pajak (Buana & Khafid, 2018).

Hasil temuan ini mendukung penelitian Jusmawati(2022), Hamzah (2021), Buana & Khafid (2018) dan Meitriyani & Wirawati (2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan struktur aset tinggi cenderung memiliki utang yang tinggi pula, karena memiliki kemampuan untuk memenuhi semua kewajibannya. Struktur modal yang tinggi juga menambah modal perusahaan sehingga perusahaan yang besar cenderung memiliki utang yang banyak(Jusmawati & Sari, 2022). Perusahaan tersebut dapat menarik minat investor karena investor akan menganggap perusahaan yang memiliki struktur modal tinggi sedang memiliki

prospek yang baik di masa mendatang sehingga dapat memberikan return yang tinggi.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Afa & Hazmi (2021), Ginting (2022) dan Widayanti (2022) yang menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktu modal. Aset tetap perusahaan dapat ditutup menggunakan modal perusahaan, sehingga tidak dipenuhi oleh hutang. Perusahaan yang besar pasti memiliki aset atau kekayaan yang banyak sehingga dapat menjalankan kegiatan operasional untuk memperoleh laba yang nanti akan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap perusahaan(Widayanti et al., 2022).

4.1.8.2 Hubungan Resiko Bisnis dan Struktur Modal

Berlandaskan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan resiko bisnis yang tinggi akan menggunakan modal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Resiko bisnis yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk mengalami kebangkrutan sehingga perusahaan memilih untuk menghindari penggunaan pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyebutkan perusahaan dengan resiko tinggi cenderung menghindari penggunaan dana eksternal dibandingkan dengan perusahaan dengan resiko bisnis lebih rendah (Buana & Khafid, 2018).

Temuan ini di mendukung penelitian Buana & khafid (2018), Nurhayadi (2021) dan Ginting (2022) yang menyebutkan bahwa semakin besar penggunaan dana eksternal pada perusahaan dengan resiko bisnis tinggi akan menyebabkan

beban bunga yang akan mempersulit keuangan perusahaan. Resiko bisnis yang ringgi menyebabkan perusahaan harus mengurangi penggunaan dana eksternal, karena tingkat ketidakpastian pendapatan akan meningkat dan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewabannya.

Besar kecilnya resiko bisnis dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Apabila perusahaan memiliki variabilitas pendapatan tinggi, maka resiko bisnis akan meningkat sehingga laba yang didapatkan akan berfluktuatif. Kondisi ini akan menyebabkan pendapatan perusahaan menjadi tidak stabil dan perusahaan lebih mengutamakan untuk mengurangi penggunaan hutang.

4.1.8.3 Hubungan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil temuan ini menunjukkan perusahaan dengan skala besar tidak harus menggunakan pendanaan eksternal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan skala besar akan menggunakan modal perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dapat menghasilkan laba yang akan diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan.

Penelitian ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan dari hutang. Hasil temuan ini sekaligus menolak teori Trade off yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang (Nurhayadi et al., 2021). Penelitian ini tidak sesuai dengan temuan Nursiam & Aprillia (2021), Ginting (2022), dan Maharani

& Mawardhi (2022) yang menyebutkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini Mendukung penelitian Savitri (2021), Nurhayadi (2021) dan Jusmawati & Sari, (2022) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar akan memiliki koneksi yang luas serta kemudahan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Perusahaan yang lebih besar akan memperoleh kepercayaan dari kreditur karena dapat mengelola aset perusahaannya dengan baik sehingga mampu memenuhi kewajibannya. Sehingga dapat disimpulkan besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Pada faktanya perusahaan dengan skala lebih besar akan memilih untuk mengurangi penggunaan hutang untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal yang tinggi pasti akan diikuti oleh resiko kebangkrutan yang meningkat, sehingga perusahaan akan memilih untuk mengoptimalkan kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan.

4.1.8.4 Hubungan Struktur Aset dan Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa investor tidak terlalu melihat seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan, tetapi terdapat faktor lain yang mempengaruhi investor untuk menanamkan modal di perusahaan (Akmaris et al., 2022). Jika dilihat dari rata-rata struktur aset pada sub sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode 2019-2021 tidak mengalami perubahan yang signifikan atau stabil,

sehingga struktur aset tidak dapat menjadi pertimbangan oleh investor. Berdasarkan kondisi tersebut maka struktur aset tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini mendukung penelitian Jusmawati & Sari (2022), Akmaris (2022), dan Putri & Asyik (2019) bahwa tinggi rendahnya struktur aset tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor hanya mempertimbangkan seberapa besar return yang akan diberikan perusahaan. Jika dilihat dari indikator pengukuran struktur aset yang menggunakan aset tetap, maka investasi pada aset lancar akan lebih dipertimbangkan karena perputaran aset lancar relatif lebih cepat, sehingga tingkat pengembalian yang didapatkan investor menjadi lebih besar (Jusmawati & Sari, 2022).

Sedangkan hasil temuan ini bertolak belakang dengan penelitian Al-Slehat (2019), Widayanti (2022), dan Hamzah (2021) yang mendapatkan hasil bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor akan melihat bagaimana kondisi keuangan perusahaan berdasarkan kekayaan atau aset yang dimiliki. Pengelolaan keuangan yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal sehingga nilai investasi akan meningkat dalam hal aktiva tetap (Widayanti et al., 2022). Apabila aktiva tetap tersebut dapat dimanfaatkan dengan baik, maka akan meningkatkan *return* perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menurut pandangan Islam berdasarkan Al-Qur'an surah Al-Jatsiyah/43:13 yang berbunyi :

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

لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ ﴿١٣﴾ (الجاثية/45:13)

“Dia telah menundukkan (pula) untukmu apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi semuanya (sebagai rahmat) dari-Nya. Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kebesaran Allah) bagi kaum yang berpikir.” (Al-Jasiyah/45:13)

Menurut tafsir Jalalayn QS terhadap surat Al-Jatsiyah ayat 13, investasi merupakan syarat syariah dengan manfaat dan dosa sebagai hasil yang potensial. Jika dipatuhi, Ukhrawi membalas dengan kekayaan dunia; jika tidak taat mereka akan berdosa. (2014) Djalaluddin. Masuk akal jika perusahaan mana pun termotivasi untuk terus mengembangkan keterampilan dan potensinya jika kita membandingkannya dengan nilai perusahaan.

4.1.8.5 Hubungan Resiko Bisnis dan Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. resiko bisnis merupakan suatu ketidakpastian yang akan terjadi pada perusahaan dalam bisnisnya dimasa mendatang. Resiko bisnis yang tinggi menyebabkan resiko kebangkrutan juga akan meningkat sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal. Namun, hal ini dapat berbeda bagi sebagian investor yang agresif dan memiliki pandangan *“hight risk, hight return”* yang mencari perusahaan dengan resiko

yang tinggi untuk mendapatkan tingkat pengembalian lebih besar (Putri & Asyik, 2019).

Hal ini mendukung oleh Tristantyo & Arfianto (2014) yang menyebutkan bahwa terdapat perilaku *herding* pada investor pasar modal Indonesia yang berupa kecondongan investor untuk mengikuti investor lain untuk membeli saham perusahaan tanpa mengetahui seberapa besar resiko bisnisnya. Jika ditemukan saham perusahaan dengan resiko bisnis tinggi tetapi banyak investor yang membeli saham tersebut, maka investor-investor lain cenderung akan mengikutinya tanpa pikir panjang. Hal ini sejalan dengan penelitian Putri & Asyik (2019) dan Irawati (2019) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam islam, resiko bisnis merupakan sunnatullah, artinya ketentuan yang diberikan oleh Allah SWT kepada para hamba-Nya. Allah SWT menjelaskan dalam al-qur'an surah Al-Baqoroh ayat 155 yang berbunyi :

وَلَنَبْلُوَنَّكُمْ بِشَيْءٍ مِّنَ الْخَوْفِ وَالْجُوعِ وَنَقْصٍ مِّنَ الْأَمْوَالِ وَالْأَنْفُسِ وَالثَّمَرَاتِ ^{قله}

وَبَشِّرِ الصَّابِرِينَ ﴿١٥٥﴾ (البقرة/2: 155)

“Kami pasti akan mengujimu dengan sedikit ketakutan dan kelaparan, kekurangan harta, jiwa, dan buah-buahan. Sampaikanlah (wahai Nabi Muhammad,) kabar gembira kepada orang-orang sabar,” (Al-Baqarah/2:155)

Ayat ini menjelaskan bahwa setiap manusia siberi ujian oleh Allah SWT berbeda-beda. Allah SWT menguji hambanya dengan ketakutan, kelaparan,

kekurangan harta, jiwa, dan buah-buahan. Dan barang siapa yang bisa sabar dalam menghadapi setiap ujian maka dia yang akan menuai keberhasilan atau melawangi ujian yang diberikan oleh Allah SWT. Jika kita kaitkan dengan resiko bisnis maka setiap perusahaan akan memiliki tingkat resiko bisnis yang berbeda-beda. Ketika sebuah perusahaan mampu beradaptasi dan mencari strategi dalam menghadapi resiko-resiko yang terjadi dalam perusahaan, maka perusahaan tersebut akan menuai keberhasilan dan mempertahankan keberlangsungan usaha.

4.1.8.6 Hubungan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan tersebut dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya skala perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar sebuah perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Penelitian ini menggunakan Logaritma total aset untuk mengukur ukuran perusahaan sehingga dapat diketahui seberapa besar kekayaan atau aset yang dimiliki suatu perusahaan (Maharani & Mawardhi, 2022).

Temuan ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan memberi tanda atau sinyal positif pada investor terkait dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan skala besar akan menjadi tanda atau sinyal positif bagi investor karena perusahaan tersebut dapat mengelola aset atau kekayaannya dengan baik untuk menghasilkan laba lebih besar sehingga dapat memberikan tingkat *return* lebih besar. Hal ini sejalan dengan penelitian Al-Slehat (2019), Maharani & Mawardhi (2022) dan Jusmawati

& Sari (2022) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila total aset mengalami peningkatan, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ditandai kenaikan nilai PBV sehingga harga saham yang diperdagangkan akan *overvalued*.

Namun hal ini bertolak belakang dengan penelitian Nursiam & Aprillia (2021) dan Maharani & Mawardhi (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan ukuran perusahaan masih diiringi dengan penambahan dana eksternal dalam mengelola perusahaannya, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek (Savitri et al., 2021).

4.1.8.7 Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang tinggi akan membuat investor berpandangan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan, dan menghasilkan laba lebih besar dimasa yang akan datang. Sehingga tidak menutup kemungkinan para investor akan menanamkan modal di perusahaan dengan struktur modal yang tinggi (Savitri et al., 2021).

Hal ini sejalan dengan *Trade Off theory* yaitu penggunaan hutang akan membuat nilai perusahaan meningkat selama pengelolaan dana hutangnya masih dibawah taraf optimalnya. Hal ini mendukung penelitian Ardiansyah (2022) yang

menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena struktur modal yang tinggi akan menambah pendanaan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Akmaris (2022), Ardiansyah (2022) dan Rahmi & Swandari (2021) juga menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas, & transportasi dan perusahaan manufaktur periode tahun 2019-2021 menunjukkan bahwa struktur modal yang digunakan sudah mencapai titik optimalnya sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Namun hal ini berbeda dengan hasil temuan Widayanti (2022), Oemar (2022) dan Maharani & Mawardhi (2022) yaitu besar kecilnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Para investor hanya melihat tingkat pengembalian yang didapatkan dan tidak memperhatikan skala struktur modal perusahaan.

Memperhatikan ketentuan syariah, diperbolehkan dalam Islam menggunakan hutang sebagai modal untuk menjalankan bisnis selama menguntungkan kedua belah pihak dan tidak merugikan pihak lain. Dijelaskan dalam surat Al-Hasyr/59:18 yang berbunyi:

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

خَيْرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾ (الحشر/59: 18)

“Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (Al-Hasyr/59:18)

Ayat ini menjelaskan bahwa manusia harus memperhatikan setiap tindakan yang dilakukan, karena apapun yang tindakannya pasti akan ada balasan atau akibatnya. Allah SWT dan Rosul-Nya memberikan beberapa ketentuan dalam menggunakan utang diantaranya adalah terbebas dari unsur riba, gharar, judi, perkara syubhat dan perkara yang haram. Jika kita kaitkan dengan struktur modal setiap perusahaan diperbolehkan menggunakan utang sebagai modal dengan syarat manamkan ketentuan syariah islam yang telah ditetapkan oleh Allah SWT dan Rosul-Nya.

4.1.8.8 Hubungan Struktur Modal dengan Struktur Aset dan Nilai Perusahaan

Berlandaskan hasil uji hipotesis dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan besar atau kecil struktur modal perusahaan tidak berpengaruh pada struktur aset sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor tidak melihat sebesar besar aset yang dimiliki perusahaan melainkan hanya memperhatikan tingkat pengembalian yang didapatkan.

Penelitian ini sejalan dengan Afa & Hazmi (2021), Ginting (2022) dan Widayanti (2022) yang menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktu modal. Aset tetap perusahaan dapat ditutup menggunakan modal

perusahaan, sehingga tidak dipenuhi oleh hutang. Perusahaan yang besar pasti memiliki aset atau kekayaan yang banyak sehingga dapat menjalankan kegiatan operasional untuk memperoleh laba yang nanti akan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap perusahaan(Widayanti et al., 2022). Temuan ini juga mendukung penelitian Widayanti (2022), Oemar (2022) dan Maharani & Mawardhi (2022) yaitu besar kecilnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Para investor hanya melihat tingkat pengembalian yang didapatkan dan tidak memperhatikan skala struktur modal perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Slehat (2019), Widayanti (2022), dan Hamzah (2021) yang mendapatkan hasil bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor akan melihat bagaimana kondisi keuangan perusahaan berdasarkan kekayaan atau aset yang dimiliki. Pengelolaan keuangan yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal sehingga nilai investasi akan meningkat dalam hal aktiva tetap (Widayanti et al., 2022). Hal ini didukung oleh *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memenuhi hutang-hutangnya dianggap sinyal yang positif bagi investor. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mengelola pendanaan dengan baik sehingga dapat meningkatkan struktur aset dan menjadi sinyal positif bagi investor (Afa & Hazmi, 2021).

Hal ini mendukung penelitian Ardiansyah (2022) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena struktur modal yang tinggi akan menambah pendanaan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan *Trade Off theory* yaitu penggunaan hutang akan

membuat nilai perusahaan meningkat selama pengelolaan dana hutangnya masih dibawah taraf optimalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Akmaris (2022), Ardiansyah (2022) dan Rahmi & Swandari (2021) juga menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.8.9 Hubungan Struktur Modal dengan Resiko Bisnis dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan resiko bisnis dengan nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa struktur modal yang tidak dikelola dengan optimal dapat menyebabkan perusahaan memiliki resiko bisnis yang tinggi, sehingga mengurangi kepercayaan investor. Resiko bisnis yang tinggi dapat diartikan perusahaan memiliki tingkat resiko kebangkrutan lebih tinggi, para investor tidak akan menanamkan modal pada perusahaan yang berada diambang kebangkrutan.

Temuan ini juga mendukung penelitian Widayanti (2022), Oemar (2022) dan Maharani & Mawardhi (2022) yaitu besar kecilnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. para investor hanya melihat tingkat pengembalian yang didapatkan dan tidak memperhatikan skala struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Rahmi & Swandari (2021) yang menyebutkan perusahaan akan menyesuaikan struktur modal dengan resiko bisnis perusahaan, sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Tinjauan ini menjadi bukti bahwa perusahaan sektor insfrastruktur, utilitas, & transportasi dan perusahaan manufaktur periode tahun 2019-2021 belum mampu mengoptimalkan struktur modalnya, sehingga tidak dapat memediasi pengaruh resiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh

Ardiansyah (2022) menyebutkan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berbeda dengan temuan Irawati (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal yang tinggi dapat meningkatkan resiko bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kepercayaan investor bahwa perusahaan dengan resiko bisnis yang tinggi dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar. Hal ini sejalan dengan *Trade Off Theory* bahwa penggunaan akan membawa manfaat dan biaya yang sesuai dengan beban yang ditanggung perusahaan (Nursiam & Aprillia, 2021).

Berdasarkan penelitian oleh Tristantyo & Arfianto (2014) yang menyebutkan bahwa terdapat perilaku *herding* pada investor pasar modal Indonesia yang berupa kecondongan investor untuk mengikuti investor lain untuk membeli saham perusahaan tanpa mengetahui seberapa besar resiko bisnisnya. Jika ditemukan saham perusahaan dengan resiko bisnis tinggi tetapi banyak investor yang membeli saham tersebut, maka investor-investor lain cenderung akan mengikutinya tanpa pikir panjang. Hal ini sejalan dengan penelitian Putri & Asyik (2019) dan Irawati (2019) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.1.8.10 Hubungan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dikatakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi dapat menambah pendanaan perusahaan dan

membantu perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Perusahaan dengan skala besar yang diringi dengan struktur modal yang tinggi dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modal. Hal ini dikarenakan investor memiliki paradigma bahwa perusahaan tidak bisa mengelola aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dan menggunakan dana eksternal berupa hutang yang berlebih. Sehingga struktur modal mampu mediasi dan ukuran perusahaan memberi pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Savitri (2021), Nurhayadi (2021) dan Jusmawati & Sari, (2022) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar akan memiliki koneksi yang luas serta kemudahan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Perusahaan yang lebih besar akan memperoleh kepercayaan dari kreditur karena dapat mengelola aset perusahaannya dengan baik sehingga mampu memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan struktur modal yang tinggi akan membuat investor berpandangan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan, dan menghasilkan laba lebih besar dimasa yang akan datang. Sehingga tidak menutup kemungkinan para investor akan menanamkan modal di perusahaan dengan struktur modal yang tinggi(Savitri et al., 2021).

Hal ini mendukung penelitian Ardiansyah (2022) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena struktur modal yang tinggi akan menambah pendanaan perusahaan di masa yang akan

datang. Hal ini sejalan dengan *Trade Off theory* yaitu penggunaan hutang akan membuat nilai perusahaan meningkat selama pengelolaan dana hutangnya masih dibawah taraf optimalnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Irawati (2019) yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan skala besar yang diringi dengan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat karena investor akan tertarik dengan perusahaan yang sedang mengalami perkembangan yang ditandai dengan menggunakan hutang untuk menjalankan operasionalnya (Meitriyani & Wirawati, 2019).

Al-Qur'an berfieman dalam surah Yunus ayat 3 yang berbunyi :

إِنَّ رَبَّكُمُ اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ فِي سِتَّةِ أَيَّامٍ ثُمَّ اسْتَوَىٰ عَلَىٰ
الْعَرْشِ يُدَبِّرُ الْأَمْرَ ۗ مَا مِنْ شَفِيعٍ إِلَّا مِنْ بَعْدِ إِذْنِهِ ۗ ذَلِكُمُ اللَّهُ رَبُّكُمْ فَاعْبُدُوهُ ۗ
أَفَلَا تَذَكَّرُونَ ﴿٣﴾ (يونس/10: 3)

“*Sesungguhnya Tuhanmu adalah Allah yang menciptakan langit dan bumi dalam enam masa,341) kemudian Dia bersemayam di atas ‘Arasy342) (seraya) mengatur segala urusan. Tidak ada seorang pun pemberi syafaat, kecuali setelah (mendapat) izin-Nya. Itulah Allah, Tuhanmu. Maka, sembahlah Dia! Apakah kamu tidak mengambil pelajaran? 341) Lihat catatan kaki surah al-A ‘rāf/7: 54.- ><-342) Bersemayam di atas ‘Arasy sesuai dengan keagungan dan kesucian-Nya.*” (Yunus/10:3)

Dalam ayat ini dijelaskan bahwa Allah menciptakan dan mengatur semua makhluk-Nya. Seseungguhnya Tuhan kamu Dialah Allah yang menciptakan bumi dan langit beserta isinya yang terbentang luas, dalam enam masa agar manusia dapat mengambil pelajaran bahwa segala sesuatu pasti ada prosesnya. Melalui perencanaan dan kebijakan yang matang. Jika dikaitkan dengan ukuran perusahaan maka perusahaan harus dikelola dengan maksimal agar dapat memberi kemakmuran kepada para pemangku kepentingan dan bagi investor perusahaan tersebut.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan terkait pengaruh struktur aset, resiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal pada perusahaan sub sektor infrastruktur, utilitas, & Transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode 2019-2021 dapat diambil kesimpulan antara lain :

1. Struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset yang tinggi dapat mempengaruhi struktur modal karena para kreditur akan menganggap perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik dan dapat memenuhi kewajiban hutangnya sehingga struktur modal cenderung meningkat.
2. Resiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan resiko bisnis yang tinggi akan lebih berhati-hati mempertimbangkan penggunaan hutang agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan.
3. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan skala besar lebih memilih menggunakan pendanaan internal untuk menjalankan kegiatan usahanya dan mengurangi penggunaan hutang berlebih.

4. Struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur aset yang tinggi dapat memberi sinyal positif pada investor untuk menanamkan modal di perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.
5. Resiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Resiko bisnis yang tinggi membuat perusahaan memiliki resiko kebangkrutan lebih besar sehingga dapat mengurangi kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan.
6. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar dapat mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba sehingga menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal di perusahaan.
7. Struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan karena investor memiliki paradigma bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan.
8. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan struktur aset dengan nilai perusahaan. Besar kecilnya struktur modal tidak dapat mempengaruhi struktur aset untuk meningkatkan nilai perusahaan.
9. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan resiko bisnis dengan nilai perusahaan. Besar kecilnya struktur modal tidak dapat mempengaruhi struktur aset untuk meningkatkan nilai perusahaan.

10. Struktur modal mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar yang diringi dengan struktur modal yang tinggi dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modal.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian terkait pengaruh struktur aset, resiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal pada perusahaan sub sektor insfrastruktur, utilitas, & Transportasi dan perusahaan manufaktur pada periode 2019-202, maka terdapat beberapa saran peneliti antara lain:

1. Bagi perusahaan, perusahaan dapat melakukan evaluasi dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan agar dapat dijadikan sebagai acuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan pada periode selanjutnya.
2. Bagi investor, setiap investor perlu mempertimbangkan setiap kondisi keuangan perusahaan berupa struktur aset, resiko bisnis, ukuran perusahaan dan struktur modal perusahaan jika ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini menggunakan periode selama 3 tahun pengamatan, sehingga peneliti selanjutnya dapat menambah periode pengamatan dengan rentang waktu yang lebih lama. Peneliti selanjutnya dapat mengubah proksi yang digunakan untuk mengukur variabel penelitian seperti struktur aset, resiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, & Jogianto. (2011). *Konsep dan Aplikasi Struktural Equation Modelling (SEM) Berbasis Varian dalam Penelitian Bisnis*. STIM YKPN Yogyakarta.
- Afa, A., & Hazmi, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Al-Qardh*, 6(1), 30–44. <https://doi.org/10.23971/jaq.v6i1.2691>
- Akmaris, C. B., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). *Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. 1(2), 1980–1995.
- Al-Qur'an dan Terjemahannya*. (2019). Kementrian Agama RI.
- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Ardiansyah, D., Suratno, & Sihite, M. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Asset Growth dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Intervening. *AkunNas*, 19(1), 1–15.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials Of Financial Management)*. Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta :
- Buana, F. K., & Khafid, M. (2018). The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 200–206. <https://doi.org/10.15294/aaj.v7i3.22727>
- Ginting, W. A., Chandra, D., & ... (2022). The Effect of Profitability, Firm Size, Asset Structure and Business Risk on Capital Structure in Mining Sector Companies on the Stock Exchange in 2016-2020. *... of Business ...*, 4(1), 26–33. <https://doi.org/10.55683/jobma.v4i1.327>

- Girsang, P. G. J. G., & Kery Utami. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Pada BUMN Sektor Infrastruktur. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 13(1), 94–109. <https://doi.org/10.29244/jmo.v13i1.39805>
- Halim, A., & Sarwoko, S. (2014). *Manajemen Keuangan (Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan) Buku 1: Manajemen dan Analisis Aktiva (2nd ed.)*. BPFE Yogyakarta.
- Hamzah, E. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 54–78. <https://doi.org/10.24239/jiebi.v3i1.52.54-78>
- Irawati, A. E., Trisanti, T., & Handayani, S. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Company Growth, And Business Risk On Company Value With Capital Structure As Intervening Variable. *International Journal of Business, Humanities, Education and Social Sciences (IJBHES)*, 1(2), 33–46. <https://doi.org/10.46923/ijbhes.v1i2.39>
- Jannah, S. M., & Sartika, F. (2022). The effect of good corporate governance and company size on firm value. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 11(2), 241–251. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i2.1619>
- Jusmawati, & Sari, M. (2022). Capital Structure Mediates The Effect of Asset Structure , Company Size and Profitability on Firm Value (non Bank Companies Listed in The LQ45 Index). *JEKO Jurnal Ekonomi Bisnis*, 1, 8–17.
- Maharani, Y. A., & Mawardhi, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11, 1–12.
- Meizari, A., & Viani, T. O. (2017). Effect of Profitability , Size and Debt Policy to Company Value (Study on Business-27 Company Listed on BEI). *3rd International Conferences on Information Technology and Business (ICITB)*, 7th Dec(2005), 1–8.
- Ni Wayan Meitriyani, & Ni Gusti Putu Wirawati. (2019). 7. Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Sebagai Penentu Struktur Modal (2021). *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2748–2760.

- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(1), 97. <https://doi.org/10.35448/jte.v16i1.9897>
- Nursiam, & Aprillia, N. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Widyagama Malang*, 2(Wnceb), 228–238.
- Oemar, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Assets Growth dan Assets Tangibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Kompetif*. <https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/view/958%0Ahttps://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/download/958/646>
- Putri, A., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1–21.
- Qosidah, N., & Romadhon, F. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 13, 188–199. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2854>
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1), 67–76. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-DaDasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Ke_4)*. Carter, William K.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02), 500–507.

<https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1825>

- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Syamsudin. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi Baru). PT. Raja Grafindo Persada.
- Wahyu, S., & Mardiana, M. (2019). Company Size Strengthens the Influence of Asset Structure and Capital Structure on Firm Value. *EL Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 10(2), 202. <https://doi.org/10.18860/em.v10i2.6795>
- Widayanti, D., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 1(4), 823–837.
- Yuliana, I. (2019). Profitability, Capital Structure And Allocation Of Corporate Social Responsibility (Csr) Funds To Corporate Values In Basic Industrial And Chemical Industry Companies In Indonesia. *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 10(2), 159–178.

Lampiran 1 Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian

NO	Kode	Nama Perusahaan
1	AKSI	PT. Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk
2	ASSA	PT. Adi Sarana Armada Tbk
3	BPTR	PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk
4	BUKK	PT. Bukaka Teknik Utama Tbk
5	CMNP	PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
6	EXCL	PT. XL Axiata Tbk
7	GHON	PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
8	GOLD	PT. Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk
9	HELI	PT. Jaya Trishindo Tbk
10	IBST	PT. Inti Bangun Sejahtera Tbk
11	IPCM	PT. Jasa Armada Indonesia Tbk
12	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
13	META	PT. Nusantara Infrastucture Tbk
14	MPOW	PT. Megapower Makmur Tbk
15	NELY	PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
16	PPRE	PT. PP Presisi Tbk
17	TBIG	PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk
18	TCPI	PT. Transcoal Pacific Tbk
19	TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk
20	TMAS	PT. Temas Tbk
21	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk
22	TEBE	PT. Dana Brata Luhur Tbk
23	LCKM	PT. LCK Global Kedaton Tbk
24	SAPX	PT. Satria Antaran Prima TBK
25	JAST	PT. Jasnita Telekomindo, Tbk
26	JAYA	PT. Armada Berjaya Trans Tbk
27	KJEN	PT. Krida Jaringan Nusantara Tbk
28	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
29	AGII	PT. Aneka Gas Industri Tbk
30	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industri Tbk
31	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk
32	ARNA	PT. Arwana citra mulia Tbk
33	ASII	PT. Astra International Tbk

34	BTON	PT. Beton Jaya Manunggal Tbk
35	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.
36	CAKK	PT. Cahayaputra Asa Keramik Tbk
37	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
38	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
39	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.,
40	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
41	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk,
42	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
43	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
44	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk.
45	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
46	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
47	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
48	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
49	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
50	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
51	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
52	IGAR	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk
53	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk
54	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk
55	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk.
56	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk,
57	INDS	PT. Indospring Tbk
58	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk
59	ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
60	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
61	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk
62	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk
63	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
64	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk

65	MARK	PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk
66	MDKI	PT. Emdeki Utama Tbk
67	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
68	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk
69	MOLI	PT. Madusari Murni Indah Tbk.
70	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk,
71	PBID	PT. Panca Budi Idaman Tbk
72	PEHA	PT. Phapros Tbk.,
73	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
74	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk,
75	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
76	SCPI	PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
77	SIDO	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
78	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk,
79	SMBR	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
80	SMCB	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk.
81	SMGR	PT. Semen Indonesia (persero) Tbk
82	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
83	SPMA	PT. Suparma Tbk
84	SRSN	PT. Indo Acitama Tbk.
85	STTP	PT. Siantar Top Tbk,
86	TALF	PT. Tunas Alfin Tbk
87	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
88	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
89	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk
90	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk
91	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk,
92	WTON	PT. Wijaya Karya Beton Tbk
93	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk
94	CCSI	PT. Communication Cable System Indonesia Tbk

95	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk
96	SMKL	PT. Satyamitra Kemas Lestari Tbk
97	IFII	PT. Indonesia Fibreboard Industry Tbk
98	ESIP	PT. Sinergi Inti Plastindo Tbk

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Lampiran 2 Hasil perhitungan struktur aset

No	Kode Perusahaan	Struktur Aset		
		2019	2020	2021
1	AKSI	0,441	0,392	0,322
2	ASSA	0,803	0,785	0,730
3	BPTR	0,923	0,919	0,936
4	BUKK	0,222	0,200	0,178
5	CMNP	0,013	0,013	0,013
6	EXCL	0,621	0,696	0,714
7	GHON	0,889	0,875	0,846
8	GOLD	0,589	0,587	0,599
9	HELI	0,422	0,184	0,183
10	IBST	0,805	0,718	0,605
11	IPCM	0,380	0,363	0,358
12	JSMR	0,007	0,007	0,008
13	META	0,089	0,022	0,018
14	MPOW	0,943	0,924	0,914
15	NELY	0,744	0,741	0,743
16	PPRE	0,382	0,346	0,295
17	TBIG	0,798	0,787	0,803
18	TCPI	0,648	0,678	0,692
19	TLKM	0,710	0,652	0,595
20	TMAS	0,769	0,827	0,697
21	TOWR	0,710	0,664	0,501
22	TEBE	0,795	0,852	0,671
23	LCKM	0,120	0,116	0,077
24	SAPX	0,191	0,158	0,138
25	JAST	0,453	0,282	0,287
26	JAYA	0,812	0,726	0,491
27	KJEN	0,918	0,853	0,877
28	ADES	0,493	0,367	0,386
29	AGII	0,725	0,678	0,670
30	AKPI	0,548	0,588	0,559
31	ALDO	0,425	0,431	0,410
32	ARNA	0,445	0,389	0,341
33	ASII	0,177	0,175	0,151
34	BTON	0,038	0,039	0,030
35	BUDI	0,603	0,573	0,556
36	CAKK	0,634	0,707	0,737

37	CAMP	0,197	0,219	0,173
38	CEKA	0,140	0,130	0,139
39	CLEO	0,744	0,758	0,762
40	CPIN	0,461	0,465	0,459
41	DLTA	0,060	0,065	0,064
42	DPNS	0,032	0,028	0,032
43	DVLA	0,215	0,219	0,192
44	EKAD	0,470	0,438	0,394
45	FASW	0,730	0,585	0,669
46	GGRM	0,323	0,353	0,331
47	GJTL	0,488	0,493	0,467
48	GOOD	0,671	0,509	0,472
49	HMSP	0,143	0,133	0,114
50	HOKI	0,417	0,419	0,447
51	ICBP	0,293	0,129	0,120
52	IGAR	0,234	0,210	0,157
53	IMPC	0,340	0,337	0,321
54	INAI	0,183	0,187	0,197
55	INCI	0,437	0,405	0,355
56	INDF	0,448	0,281	0,261
57	INDS	0,601	0,587	0,517
58	INTP	0,508	0,527	0,549
59	ISSP	0,331	0,310	0,312
60	JPFA	0,400	0,429	0,403
61	KDSI	0,468	0,444	0,382
62	KINO	0,460	0,445	0,480
63	KLBF	0,378	0,362	0,311
64	LPIN	0,015	0,013	0,025
65	MARK	0,467	0,498	0,453
66	MDKI	0,641	0,636	0,618
67	MERK	0,211	0,234	0,227
68	MLIA	0,727	0,781	0,721
69	MOLI	0,419	0,476	0,487
70	MYOR	0,246	0,306	0,320
71	PBID	0,276	0,304	0,363
72	PEHA	0,307	0,340	0,335
73	PYFA	0,463	0,370	0,459
74	ROTI	0,543	0,547	0,595
75	SCCO	0,378	0,445	0,576

76	SCPI	0,203	0,182	0,238
77	SIDO	0,450	0,407	0,390
78	SKLT	0,456	0,459	0,465
79	SMBR	0,749	0,739	0,710
80	SMCB	0,790	0,736	0,698
81	SMGR	0,709	0,719	0,715
82	SMSM	0,242	0,202	0,184
83	SPMA	0,607	0,716	0,623
84	SRSN	0,294	0,353	0,377
85	STTP	0,390	0,446	0,396
86	TALF	0,633	0,655	0,641
87	TRST	0,626	0,634	0,565
88	TSPC	0,283	0,266	0,260
89	ULTJ	0,236	0,196	0,292
90	WIIM	0,253	0,185	0,147
91	WOOD	0,389	0,375	0,331
92	WTON	0,291	0,347	0,353
93	HRTA	0,042	0,047	0,041
94	CCSI	0,378	0,382	0,394
95	COCO	0,281	0,257	0,170
96	SMKL	0,485	0,495	0,429
97	IFII	0,705	0,665	0,624
98	ESIP	0,206	0,187	0,580
Rata-rata		0,447	0,432	0,419

Lampiran 3 Hasil perhitungan resiko bisnis dengan rumus *Degree of Operating Leverage* (DOL)

No	Kode Perusahaan	Resiko Bisnis		
		2019	2020	2021
1	AKSI	0,033	0,012	0,070
2	ASSA	0,050	0,023	0,044
3	BPTR	0,077	0,039	0,081
4	BUKK	0,105	0,134	0,147
5	CMNP	0,246	0,020	0,206
6	EXCL	0,046	0,006	0,064
7	GHON	0,631	0,595	0,579
8	GOLD	0,238	0,360	0,403
9	HELI	0,089	0,059	0,079
10	IBST	0,121	0,082	0,078
11	IPCM	0,194	0,160	0,208
12	JSMR	0,306	0,079	0,192
13	META	0,191	0,086	0,075
14	MPOW	0,141	0,007	0,063
15	NELY	0,216	0,196	0,267
16	PPRE	0,118	0,054	0,056
17	TBIG	0,260	0,283	0,313
18	TCPI	0,116	0,035	0,051
19	TLKM	0,280	0,284	0,305
20	TMAS	0,067	0,026	0,295
21	TOWR	0,466	0,457	0,469
22	TEBE	0,304	0,190	0,538
23	LCKM	0,296	0,314	0,211
24	SAPX	0,348	0,365	0,339
25	JAST	0,425	0,390	0,338
26	JAYA	0,322	0,298	0,308
27	KJEN	0,671	0,531	0,537
28	ADES	0,132	0,249	0,362
29	AGII	0,063	0,044	0,101
30	AKPI	0,035	0,018	0,082
31	ALDO	0,111	0,076	0,089
32	ARNA	0,136	0,190	0,239
33	ASII	0,144	0,124	0,139
34	BTON	0,024	0,111	0,042
35	BUDI	0,028	0,025	0,034

36	CAKK	0,014	0,011	0,065
37	CAMP	0,097	0,059	0,124
38	CEKA	0,091	0,064	0,044
39	CLEO	0,225	0,173	0,208
40	CPIN	0,078	0,112	0,090
41	DLTA	0,499	0,301	0,354
42	DPNS	0,045	0,046	0,191
43	DVLA	0,166	0,117	0,111
44	EKAD	0,147	0,184	0,219
45	FASW	0,148	0,046	0,070
46	GGRM	0,131	0,084	0,058
47	GJTL	0,029	0,035	0,006
48	GOOD	0,069	0,044	0,072
49	HMSP	0,172	0,121	0,093
50	HOKI	0,086	0,043	0,019
51	ICBP	0,176	0,214	0,175
52	IGAR	0,108	0,112	0,140
53	IMPC	0,090	0,098	0,124
54	INAI	0,040	0,025	0,023
55	INCI	0,047	0,097	0,026
56	INDF	0,114	0,152	0,146
57	INDS	0,062	0,046	0,081
58	INTP	0,143	0,151	0,151
59	ISSP	0,048	0,041	0,123
60	JPFA	0,070	0,045	0,062
61	KDSI	0,156	0,043	0,044
62	KINO	0,136	0,034	0,032
63	KLBF	0,150	0,157	0,158
64	LPIN	0,355	0,070	0,212
65	MARK	0,328	0,330	0,424
66	MDKI	0,122	0,143	0,118
67	MERK	0,169	0,162	0,179
68	MLIA	0,048	0,032	0,185
69	MOLI	0,073	0,043	0,009
70	MYOR	0,108	0,110	0,056
71	PBID	0,064	0,126	0,118
72	PEHA	0,117	0,065	0,012
73	PYFA	0,051	0,107	0,014
74	ROTI	0,104	0,050	0,114

75	SCCO	0,073	0,066	0,035
76	SCPI	0,099	0,100	0,077
77	SIDO	0,350	0,360	0,501
78	SKLT	0,044	0,044	0,075
79	SMBR	0,043	0,021	0,039
80	SMCB	0,113	0,163	0,137
81	SMGR	0,079	0,100	0,099
82	SMSM	0,209	0,212	0,222
83	SPMA	0,070	0,091	0,135
84	SRSN	0,083	0,068	0,036
85	STTP	0,173	0,201	0,180
86	TALF	0,043	0,028	0,030
87	TRST	0,007	0,015	0,060
88	TSPC	0,072	0,097	0,098
89	ULTJ	0,220	0,238	0,233
90	WIIM	0,031	0,108	0,079
91	WOOD	0,133	0,148	0,130
92	WTON	0,088	0,027	0,018
93	HRTA	0,062	0,053	0,047
94	CCSI	0,195	0,125	0,123
95	COCO	0,050	0,022	0,048
96	SMKL	0,027	0,037	0,066
97	IFII	0,116	0,141	0,148
98	ESIP	0,026	0,043	0,015
Rata-rata		0,146	0,126	0,148

Lampiran 4 Hasil perhitungan ukuran perusahaan dengan rumus Logaritma total aset

No	Kode Perusahaan	Ukuran Perusahaan		
		2019	2020	2021
1	AKSI	11,455	11,441	11,475
2	ASSA	12,686	12,714	12,780
3	BPTR	11,729	11,729	10,912
4	BUKK	9,676	9,697	9,718
5	CMNP	13,189	10,217	10,189
6	EXCL	7,831	7,831	7,862
7	GHON	8,869	8,918	9,009
8	GOLD	8,518	8,529	8,557
9	HELI	11,286	11,526	11,479
10	IBST	12,949	13,018	12,980
11	IPCM	9,107	9,149	9,155
12	JSMR	7,999	8,017	8,005
13	META	12,706	12,767	12,819
14	MPOW	8,439	8,412	8,377
15	NELY	11,722	11,754	11,743
16	PPRE	12,890	12,830	12,847
17	TBIG	7,490	7,563	7,622
18	TCPI	6,488	6,440	6,454
19	TLKM	5,345	5,393	5,443
20	TMAS	6,514	6,584	6,608
21	TOWR	7,442	7,535	7,818
22	TEBE	8,954	8,921	8,995
23	LCKM	11,158	11,166	11,168
24	SAPX	11,196	11,323	11,399
25	JAST	11,172	11,057	11,003
26	JAYA	10,966	10,915	11,086
27	KJEN	10,830	10,864	10,840
28	ADES	5,915	5,982	6,115
29	AGII	6,846	6,853	6,912
30	AKPI	9,444	9,422	9,523
31	ALDO	11,966	11,979	12,083
32	ARNA	12,255	12,295	12,351
33	ASII	5,546	5,529	5,565
34	BTON	11,363	11,371	11,432
35	BUDI	6,477	6,472	6,476
36	CAKK	11,518	11,550	11,645

37	CAMP	12,024	12,036	12,060
38	CEKA	12,144	12,195	12,230
39	CLEO	12,095	12,118	12,130
40	CPIN	7,468	7,494	7,550
41	DLTA	9,154	9,088	9,117
42	DPNS	11,503	11,501	11,559
43	DVLA	9,262	9,298	9,319
44	EKAD	11,986	12,034	12,067
45	FASW	13,031	7,162	7,124
46	GGRM	7,896	7,893	7,954
47	GJTL	7,275	7,250	7,266
48	GOOD	12,704	12,824	12,830
49	HMSP	7,707	7,696	7,725
50	HOKI	11,929	11,958	11,995
51	ICBP	7,588	8,015	8,072
52	IGAR	11,791	11,823	11,908
53	IMPC	12,398	12,431	12,457
54	INAI	12,084	12,145	12,189
55	INCI	11,608	11,648	11,708
56	INDF	7,983	8,213	8,254
57	INDS	12,452	12,451	12,500
58	INTP	7,443	7,437	7,417
59	ISSP	6,808	6,851	6,851
60	JPFA	7,401	7,414	7,456
61	KDSI	12,098	12,095	12,130
62	KINO	12,672	12,721	12,728
63	KLBF	13,307	13,353	13,409
64	LPIN	11,512	11,529	11,493
65	MARK	11,645	11,857	12,033
66	MDKI	5,966	5,988	5,994
67	MERK	8,955	8,968	9,011
68	MLIA	9,760	9,759	9,787
69	MOLI	9,272	9,357	9,345
70	MYOR	13,280	13,296	13,299
71	PBID	9,369	9,384	9,447
72	PEHA	9,322	9,282	9,264
73	PYFA	11,281	11,359	11,906
74	ROTI	12,670	12,649	12,622
75	SCCO	12,644	12,573	12,672

76	SCPI	9,152	9,204	9,084
77	SIDO	6,549	6,585	6,609
78	SKLT	11,898	11,889	11,949
79	SMBR	9,746	9,759	9,765
80	SMCB	7,292	7,317	7,332
81	SMGR	7,902	7,892	7,884
82	SMSM	6,492	6,528	6,588
83	SPMA	12,375	12,365	12,439
84	SRSN	8,892	8,958	8,935
85	STTP	12,460	12,538	12,593
86	TALF	12,124	12,169	12,196
87	TRST	12,638	12,623	12,665
88	TSPC	12,923	12,959	12,984
89	ULTJ	6,820	6,942	6,870
90	WIIM	12,114	12,208	12,277
91	WOOD	12,742	12,768	12,833
92	WTON	13,014	12,930	12,951
93	HRTA	12,364	12,452	12,541
94	CCSI	8,655	8,700	8,719
95	COCO	11,399	11,421	11,569
96	SMKL	12,229	12,223	12,281
97	IFII	12,042	12,031	12,064
98	ESIP	10,879	10,892	10,927
Rata-rata		10,205	10,146	10,177

Lampiran 5 Hasil perhitungan struktur modal dengan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER)

No	Kode Perusahaan	Struktur Modal		
		2019	2020	2021
1	AKSI	1,502	1,801	1,111
2	ASSA	2,624	2,593	2,417
3	BPTR	1,454	1,389	2,337
4	BUKK	0,941	0,751	0,575
5	CMNP	0,952	0,682	0,043
6	EXCL	1,167	1,555	1,579
7	GHON	0,231	0,236	0,421
8	GOLD	0,112	0,092	0,105
9	HELI	1,852	1,541	1,136
10	IBST	0,533	0,679	0,450
11	IPCM	0,185	0,290	0,235
12	JSMR	3,299	3,201	2,970
13	META	0,590	0,743	0,960
14	MPOW	0,872	0,786	0,653
15	NELY	0,142	0,139	0,124
16	PPRE	1,454	1,381	1,360
17	TBIG	4,589	2,925	3,277
18	TCPI	1,139	0,923	0,849
19	TLKM	0,887	1,043	0,906
20	TMAS	1,761	2,169	1,628
21	TOWR	2,158	2,363	4,458
22	TEBE	0,363	0,273	0,215
23	LCKM	0,109	0,094	0,089
24	SAPX	0,471	0,525	0,493
25	JAST	0,654	1,043	1,065
26	JAYA	0,443	0,232	0,106
27	KJEN	0,031	0,143	0,111
28	ADES	0,448	0,369	0,345
29	AGII	1,128	1,355	1,044
30	AKPI	1,230	1,013	1,280
31	ALDO	0,734	0,381	0,419
32	ARNA	0,529	0,510	0,426
33	ASII	0,885	0,730	0,704
34	BTON	0,251	0,245	0,369
35	BUDI	1,334	1,241	1,157
36	CAKK	0,487	0,574	0,835

37	CAMP	0,131	0,115	0,108
38	CEKA	0,231	0,243	0,223
39	CLEO	0,625	0,465	0,346
40	CPIN	0,393	0,334	0,409
41	DLTA	0,175	0,202	0,296
42	DPNS	0,128	0,114	0,176
43	DVLA	0,401	0,498	0,511
44	EKAD	0,136	0,136	0,131
45	FASW	1,291	1,512	1,612
46	GGRM	0,544	0,336	0,517
47	GJTL	2,024	1,594	1,648
48	GOOD	0,831	1,256	1,233
49	HMSP	0,427	0,643	0,819
50	HOKI	0,323	0,369	0,479
51	ICBP	0,451	1,059	1,157
52	IGAR	0,150	0,122	0,171
53	IMPC	0,776	0,840	0,707
54	INAI	2,799	3,343	2,992
55	INCI	0,192	0,206	0,346
56	INDF	0,775	1,061	1,070
57	INDS	0,102	0,102	0,189
58	INTP	0,200	0,233	0,267
59	ISSP	1,073	0,822	0,874
60	JPFA	1,200	1,274	1,182
61	KDSI	1,061	0,878	0,874
62	KINO	0,737	1,039	1,007
63	KLBF	0,213	0,235	0,207
64	LPIN	0,071	0,090	0,095
65	MARK	0,476	0,758	0,450
66	MDKI	0,107	0,094	0,088
67	MERK	0,517	0,518	0,500
68	MLIA	1,273	1,145	0,795
69	MOLI	0,586	0,523	0,482
70	MYOR	0,923	0,763	0,753
71	PBID	0,402	0,255	0,230
72	PEHA	1,552	1,586	1,481
73	PYFA	0,530	0,450	3,825
74	ROTI	0,514	0,379	0,471
75	SCCO	0,401	0,143	0,067

76	SCPI	2,298	0,921	0,246
77	SIDO	0,154	0,195	0,172
78	SKLT	1,079	0,902	0,641
79	SMBR	0,600	0,683	0,678
80	SMCB	1,802	1,741	0,922
81	SMGR	1,296	1,138	0,878
82	SMSM	0,272	0,275	0,329
83	SPMA	0,722	0,512	0,513
84	SRSN	0,514	0,543	0,414
85	STTP	0,342	0,290	0,187
86	TALF	0,318	0,445	0,498
87	TRST	1,000	0,854	0,880
88	TSPC	0,446	0,428	0,403
89	ULTJ	0,169	0,831	0,442
90	WIIM	0,258	0,361	0,434
91	WOOD	1,040	0,979	0,867
92	WTON	1,947	1,510	1,589
93	HRTA	0,908	1,084	1,295
94	CCSI	0,382	0,476	0,437
95	COCO	1,290	1,354	0,694
96	SMKL	1,511	1,281	1,346
97	IFII	0,133	0,075	0,070
98	ESIP	0,466	0,478	0,580
Rata-rata		0,829	0,807	0,812

Lampiran 6 Hasil perhitungan nilai perusahaan dengan rumus *Price to Book Value* (PBV)

No	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan		
		2019	2020	2021
1	AKSI	6,949	2,664	2,203
2	ASSA	1,955	1,239	7,202
3	BPTR	0,660	0,546	2,850
4	BUKK	1,682	0,841	1,018
5	CMNP	1,208	0,695	0,785
6	EXCL	1,901	1,373	1,666
7	GHON	1,143	1,338	4,273
8	GOLD	0,096	0,085	0,153
9	HELI	1,886	1,277	2,065
10	IBST	1,519	1,623	1,292
11	IPCM	0,097	0,137	0,138
12	JSMR	1,620	1,242	1,130
13	META	1,059	0,734	0,622
14	MPOW	0,695	0,385	0,606
15	NELY	0,738	0,688	1,271
16	PPRE	0,718	0,835	0,649
17	TBIG	4,717	3,580	6,943
18	TCPI	20,328	26,545	30,352
19	TLKM	3,337	2,655	2,841
20	TMAS	0,506	0,584	3,293
21	TOWR	4,426	5,285	4,906
22	TEBE	3,575	1,039	1,034
23	LCKM	2,020	2,649	2,175
24	SAPX	6,475	13,226	6,229
25	JAST	12,917	3,672	3,672
26	JAYA	0,486	0,719	1,327
27	KJEN	15,698	8,951	8,837
28	ADES	1,065	1,099	1,782
29	AGII	0,544	0,821	1,275
30	AKPI	0,191	0,173	0,360
31	ALDO	0,800	0,471	1,044
32	ARNA	2,870	3,038	3,850
33	ASII	1,414	1,150	1,056
34	BTON	0,797	0,870	1,449
35	BUDI	0,350	0,344	0,564

36	CAKK	0,396	0,283	0,490
37	CAMP	2,617	1,397	1,488
38	CEKA	0,802	0,840	0,808
39	CLEO	7,830	6,652	5,248
40	CPIN	5,447	4,442	3,814
41	DLTA	4,453	3,376	2,996
42	DPNS	0,326	0,300	0,424
43	DVLA	1,887	2,086	2,231
44	EKAD	0,775	0,943	0,983
45	FASW	3,855	3,785	3,69771
46	GGRM	2,016	1,414	1,022
47	GJTL	0,335	0,264	0,330
48	GOOD	4,003	3,107	1,164
49	HMSP	6,781	6,019	3,965
50	HOKI	3,077	3,469	2,605
51	ICBP	4,985	2,341	1,854
52	IGAR	0,616	0,580	0,605
53	IMPC	3,569	4,567	6,660
54	INAI	0,853	0,670	0,488
55	INCI	0,241	0,428	0,310
56	INDF	1,288	0,788	0,649
57	INDS	0,610	0,499	0,523
58	INTP	3,270	2,494	1,866
59	ISSP	0,420	0,355	0,767
60	JPFA	1,665	1,418	1,410
61	KDSI	0,832	0,513	0,580
62	KINO	1,686	1,607	1,083
63	KLBF	4,490	3,809	3,472
64	LPIN	0,096	0,351	1,564
65	MARK	5,846	7,981	5,953
66	MDKI	0,655	0,486	0,581
67	MERK	2,172	2,325	2,364
68	MLIA	0,499	0,249	0,780
69	MOLI	1,582	1,605	1,002
70	MYOR	4,720	4,840	4,291
71	PBID	1,124	1,167	1,346
72	PEHA	0,997	1,786	1,366
73	PYFA	0,776	3,004	3,410
74	ROTI	2,601	2,492	2,801

75	SCCO	0,601	0,634	0,475
76	SCPI	0,169	0,125	0,107
77	SIDO	6,216	7,449	7,605
78	SKLT	2,924	2,724	3,085
79	SMBR	1,329	2,856	1,891
80	SMCB	1,311	1,114	1,347
81	SMGR	2,052	1,996	1,197
82	SMSM	3,042	3,066	2,611
83	SPMA	0,513	0,456	0,946
84	SRSN	0,772	0,584	0,534
85	STTP	2,561	4,214	2,977
86	TALF	0,403	0,398	0,408
87	TRST	0,491	0,495	0,673
88	TSPC	1,103	0,917	0,958
89	ULTJ	3,269	3,963	3,497
90	WIIM	0,346	0,974	0,742
91	WOOD	1,574	1,268	1,229
92	WTON	1,123	0,946	0,682
93	HRTA	0,951	0,753	0,662
94	CCSI	0,801	0,731	1,812
95	COCO	4,457	4,599	1,017
96	SMKL	1,188	0,936	2,170
97	IFII	2,033	1,394	1,277
98	ESIP	3,723	1,250	1,483
Rata-rata		2,445	2,257	2,319

Lampiran 7 Data Sampel Penelitian

X1 (Struktur Aset)	X2 (Resiko Bisnis)	X3 (Ukuran Perusahaan)	Z (Struktur Modal)	Y (Nilai Perusahaan)
0,441	0,033	11,455	1,502	6,949
0,803	0,05	12,686	2,624	1,955
0,923	0,077	11,729	1,454	0,66
0,222	0,105	9,676	0,941	1,682
0,013	0,246	13,189	0,952	1,208
0,621	0,046	7,831	1,167	1,901
0,889	0,631	8,869	0,231	1,143
0,589	0,238	8,518	0,112	0,096
0,422	0,089	11,286	1,852	1,886
0,805	0,121	12,949	0,533	1,519
0,38	0,194	9,107	0,185	0,097
0,007	0,306	7,999	3,299	1,62
0,089	0,191	12,706	0,59	1,059
0,943	0,141	8,439	0,872	0,695
0,744	0,216	11,722	0,142	0,738
0,382	0,118	12,89	1,454	0,718
0,798	0,26	7,49	4,589	4,717
0,648	0,116	6,488	1,139	0,002
0,71	0,28	5,345	0,887	3,337
0,769	0,067	6,514	1,761	0,506
0,71	0,466	7,442	2,158	4,426
0,795	0,304	8,954	0,363	3,575
0,12	0,296	11,158	0,109	2,02
0,191	0,348	11,196	0,471	6,475
0,453	0,425	11,172	0,654	12,917
0,812	0,322	10,966	0,443	0,486
0,918	0,671	10,83	0,031	15,698
0,392	0,012	11,441	1,801	2,664
0,785	0,023	12,714	2,593	1,239
0,919	0,039	11,729	1,389	0,546
0,2	0,134	9,697	0,751	0,841
0,013	0,02	10,217	0,682	0,695
0,696	0,006	7,831	1,555	1,373
0,875	0,595	8,918	0,236	1,338
0,587	0,36	8,529	0,092	0,085
0,184	0,059	11,526	1,541	1,277

0,718	0,082	13,018	0,679	1,623
0,363	0,16	9,149	0,29	0,137
0,007	0,079	8,017	3,201	1,242
0,022	0,086	12,767	0,743	0,734
0,924	0,007	8,412	0,786	0,385
0,741	0,196	11,754	0,139	0,688
0,346	0,054	12,83	1,381	0,835
0,787	0,283	7,563	2,925	3,58
0,678	0,035	6,44	0,923	0,015
0,652	0,284	5,393	1,043	2,655
0,827	0,026	6,584	2,169	0,584
0,664	0,457	7,535	2,363	5,285
0,852	0,19	8,921	0,273	1,039
0,116	0,314	11,166	0,094	2,649
0,158	0,365	11,323	0,525	13,226
0,282	0,39	11,057	1,043	3,672
0,726	0,298	10,915	0,232	0,719
0,853	0,531	10,864	0,143	8,951
0,322	0,07	11,475	1,111	2,203
0,73	0,044	12,78	2,417	7,202
0,936	0,081	10,912	2,337	2,85
0,178	0,147	9,718	0,575	1,018
0,013	0,206	10,189	0,043	0,785
0,714	0,064	7,862	1,579	1,666
0,846	0,579	9,009	0,421	4,273
0,599	0,403	8,557	0,105	0,153
0,183	0,079	11,479	1,136	2,065
0,605	0,078	12,98	0,45	1,292
0,358	0,208	9,155	0,235	0,138
0,008	0,192	8,005	2,97	1,13
0,018	0,075	12,819	0,96	0,622
0,914	0,063	8,377	0,653	0,606
0,743	0,267	11,743	0,124	1,271
0,295	0,056	12,847	1,36	0,649
0,803	0,313	7,622	3,277	6,943
0,692	0,051	6,454	0,849	0,003
0,595	0,305	5,443	0,906	2,841
0,697	0,295	6,608	1,628	3,293
0,501	0,469	7,818	4,458	4,906

0,671	0,538	8,995	0,215	1,034
0,077	0,211	11,168	0,089	2,175
0,138	0,339	11,399	0,493	6,229
0,287	0,338	11,003	1,065	3,672
0,491	0,308	11,086	0,106	1,327
0,877	0,537	10,84	0,111	8,837
0,493	0,132	5,915	0,448	1,065
0,725	0,063	6,846	1,128	0,544
0,548	0,035	9,444	1,23	0,191
0,425	0,111	11,966	0,734	0,8
0,445	0,136	12,255	0,529	2,87
0,177	0,144	5,546	0,885	1,414
0,038	0,024	11,363	0,251	0,797
0,603	0,028	6,477	1,334	0,35
0,634	0,014	11,518	0,487	0,396
0,197	0,097	12,024	0,131	2,617
0,14	0,091	12,144	0,231	0,802
0,744	0,225	12,095	0,625	7,83
0,461	0,078	7,468	0,393	5,447
0,06	0,499	9,154	0,175	4,453
0,032	0,045	11,503	0,128	0,326
0,215	0,166	9,262	0,401	1,887
0,47	0,147	11,986	0,136	0,775
0,73	0,148	13,031	1,291	3,855
0,323	0,131	7,896	0,544	2,016
0,488	0,029	7,275	2,024	0,335
0,671	0,069	12,704	0,831	4,003
0,143	0,172	7,707	0,427	6,781
0,417	0,086	11,929	0,323	3,077
0,293	0,176	7,588	0,451	4,985
0,234	0,108	11,791	0,15	0,616
0,34	0,09	12,398	0,776	3,569
0,183	0,04	12,084	2,799	0,853
0,437	0,047	11,608	0,192	0,241
0,448	0,114	7,983	0,775	1,288
0,601	0,062	12,452	0,102	0,61
0,508	0,143	7,443	0,2	3,27
0,331	0,048	6,808	1,073	0,42
0,4	0,07	7,401	1,2	1,665

0,468	0,156	12,098	1,061	0,832
0,46	0,136	12,672	0,737	1,686
0,378	0,15	13,307	0,213	4,49
0,015	0,355	11,512	0,071	0,096
0,467	0,328	11,645	0,476	5,846
0,641	0,122	5,966	0,107	0,655
0,211	0,169	8,955	0,517	2,172
0,727	0,048	9,76	1,273	0,499
0,419	0,073	9,272	0,586	1,582
0,246	0,108	13,28	0,923	4,72
0,276	0,064	9,369	0,402	1,124
0,307	0,117	9,322	1,552	0,997
0,463	0,051	11,281	0,53	0,776
0,543	0,104	12,67	0,514	2,601
0,378	0,073	12,644	0,401	0,601
0,203	0,099	9,152	2,298	0,169
0,45	0,35	6,549	0,154	6,216
0,456	0,044	11,898	1,079	2,924
0,749	0,043	9,746	0,6	1,329
0,79	0,113	7,292	1,802	1,311
0,709	0,079	7,902	1,296	2,052
0,242	0,209	6,492	0,272	3,042
0,607	0,07	12,375	0,722	0,513
0,294	0,083	8,892	0,514	0,772
0,39	0,173	12,46	0,342	2,561
0,633	0,043	12,124	0,318	0,403
0,626	0,007	12,638	1	0,491
0,283	0,072	12,923	0,446	1,103
0,236	0,22	6,82	0,169	3,269
0,253	0,031	12,114	0,258	0,346
0,389	0,133	12,742	1,04	1,574
0,291	0,088	13,014	1,947	1,123
0,042	0,062	12,364	0,908	0,951
0,378	0,195	8,655	0,382	0,801
0,281	0,05	11,399	1,29	4,457
0,485	0,027	12,229	1,511	1,188
0,705	0,116	12,042	0,133	2,033
0,206	0,026	10,879	0,466	3,723
0,367	0,249	5,982	0,369	1,099

0,678	0,044	6,853	1,355	0,821
0,588	0,018	9,422	1,013	0,173
0,431	0,076	11,979	0,381	0,471
0,389	0,19	12,295	0,51	3,038
0,175	0,124	5,529	0,73	1,15
0,039	0,111	11,371	0,245	0,87
0,573	0,025	6,472	1,241	0,344
0,707	0,011	11,55	0,574	0,283
0,219	0,059	12,036	0,115	1,397
0,13	0,064	12,195	0,243	0,84
0,758	0,173	12,118	0,465	6,652
0,465	0,112	7,494	0,334	4,442
0,065	0,301	9,088	0,202	3,376
0,028	0,046	11,501	0,114	0,3
0,219	0,117	9,298	0,498	2,086
0,438	0,184	12,034	0,136	0,943
0,585	0,046	7,162	1,512	3,785
0,353	0,084	7,893	0,336	1,414
0,493	0,035	7,25	1,594	0,264
0,509	0,044	12,824	1,256	3,107
0,133	0,121	7,696	0,643	6,019
0,419	0,043	11,958	0,369	3,469
0,129	0,214	8,015	1,059	2,341
0,21	0,112	11,823	0,122	0,58
0,337	0,098	12,431	0,84	4,567
0,187	0,025	12,145	3,343	0,67
0,405	0,097	11,648	0,206	0,428
0,281	0,152	8,213	1,061	0,788
0,587	0,046	12,451	0,102	0,499
0,527	0,151	7,437	0,233	2,494
0,31	0,041	6,851	0,822	0,355
0,429	0,045	7,414	1,274	1,418
0,444	0,043	12,095	0,878	0,513
0,445	0,034	12,721	1,039	1,607
0,362	0,157	13,353	0,235	3,809
0,013	0,07	11,529	0,09	0,351
0,498	0,33	11,857	0,758	7,981
0,636	0,143	5,988	0,094	0,486
0,234	0,162	8,968	0,518	2,325

0,781	0,032	9,759	1,145	0,249
0,476	0,043	9,357	0,523	1,605
0,306	0,11	13,296	0,763	4,84
0,304	0,126	9,384	0,255	1,167
0,34	0,065	9,282	1,586	1,786
0,37	0,107	11,359	0,45	3,004
0,547	0,05	12,649	0,379	2,492
0,445	0,066	12,573	0,143	0,634
0,182	0,1	9,204	0,921	0,125
0,407	0,36	6,585	0,195	7,449
0,459	0,044	11,889	0,902	2,724
0,739	0,021	9,759	0,683	2,856
0,736	0,163	7,317	1,741	1,114
0,719	0,1	7,892	1,138	1,996
0,202	0,212	6,528	0,275	3,066
0,716	0,091	12,365	0,512	0,456
0,353	0,068	8,958	0,543	0,584
0,446	0,201	12,538	0,29	4,214
0,655	0,028	12,169	0,445	0,398
0,634	0,015	12,623	0,854	0,495
0,266	0,097	12,959	0,428	0,917
0,196	0,238	6,942	0,831	3,963
0,185	0,108	12,208	0,361	0,974
0,375	0,148	12,768	0,979	1,268
0,347	0,027	12,93	1,51	0,946
0,047	0,053	12,452	1,084	0,753
0,382	0,125	8,7	0,476	0,731
0,257	0,022	11,421	1,354	4,599
0,495	0,037	12,223	1,281	0,936
0,665	0,141	12,031	0,075	1,394
0,187	0,043	10,892	0,478	1,25
0,386	0,362	6,115	0,345	1,782
0,67	0,101	6,912	1,044	1,275
0,559	0,082	9,523	1,28	0,36
0,41	0,089	12,083	0,419	1,044
0,341	0,239	12,351	0,426	3,85
0,151	0,139	5,565	0,704	1,056
0,03	0,042	11,432	0,369	1,449
0,556	0,034	6,476	1,157	0,564

0,737	0,065	11,645	0,835	0,49
0,173	0,124	12,06	0,108	1,488
0,139	0,044	12,23	0,223	0,808
0,762	0,208	12,13	0,346	5,248
0,459	0,09	7,55	0,409	3,814
0,064	0,354	9,117	0,296	2,996
0,032	0,191	11,559	0,176	0,424
0,192	0,111	9,319	0,511	2,231
0,394	0,219	12,067	0,131	0,983
0,669	0,07	7,124	1,612	3,698
0,331	0,058	7,954	0,517	1,022
0,467	0,006	7,266	1,648	0,33
0,472	0,072	12,83	1,233	1,164
0,114	0,093	7,725	0,819	3,965
0,447	0,019	11,995	0,479	2,605
0,12	0,175	8,072	1,157	1,854
0,157	0,14	11,908	0,171	0,605
0,321	0,124	12,457	0,707	6,66
0,197	0,023	12,189	2,992	0,488
0,355	0,026	11,708	0,346	0,31
0,261	0,146	8,254	1,07	0,649
0,517	0,081	12,5	0,189	0,523
0,549	0,151	7,417	0,267	1,866
0,312	0,123	6,851	0,874	0,767
0,403	0,062	7,456	1,182	1,41
0,382	0,044	12,13	0,874	0,58
0,48	0,032	12,728	1,007	1,083
0,311	0,158	13,409	0,207	3,472
0,025	0,212	11,493	0,095	1,564
0,453	0,424	12,033	0,45	5,953
0,618	0,118	5,994	0,088	0,581
0,227	0,179	9,011	0,5	2,364
0,721	0,185	9,787	0,795	0,78
0,487	0,009	9,345	0,482	1,002
0,32	0,056	13,299	0,753	4,291
0,363	0,118	9,447	0,23	1,346
0,335	0,012	9,264	1,481	1,366
0,459	0,014	11,906	3,825	3,41
0,595	0,114	12,622	0,471	2,801

0,576	0,035	12,672	0,067	0,475
0,238	0,077	9,084	0,246	0,107
0,39	0,501	6,609	0,172	7,605
0,465	0,075	11,949	0,641	3,085
0,71	0,039	9,765	0,678	1,891
0,698	0,137	7,332	0,922	1,347
0,715	0,099	7,884	0,878	1,197
0,184	0,222	6,588	0,329	2,611
0,623	0,135	12,439	0,513	0,946
0,377	0,036	8,935	0,414	0,534
0,396	0,18	12,593	0,187	2,977
0,641	0,03	12,196	0,498	0,408
0,565	0,06	12,665	0,88	0,673
0,26	0,098	12,984	0,403	0,958
0,292	0,233	6,87	0,442	3,497
0,147	0,079	12,277	0,434	0,742
0,331	0,13	12,833	0,867	1,229
0,353	0,018	12,951	1,589	0,682
0,041	0,047	12,541	1,295	0,662
0,394	0,123	8,719	0,437	1,812
0,17	0,048	11,569	0,694	1,017
0,429	0,066	12,281	1,346	2,17
0,624	0,148	12,064	0,07	1,277
0,58	0,015	10,927	0,58	1,483

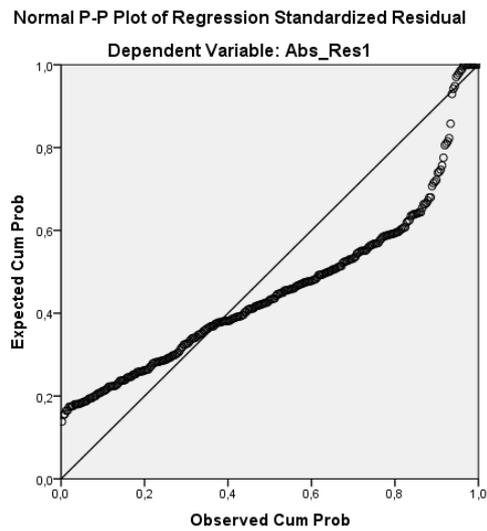
Lampiran 8 Hasil Uji IBM SPSS 24

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		294
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,72461691
Most Extreme Differences	Absolute	,143
	Positive	,143
	Negative	-,133
Test Statistic		,143
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

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



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized

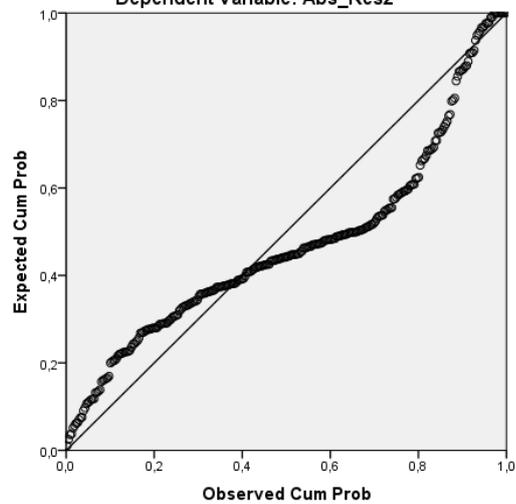
Residual

N		294
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,83739222
Most Extreme Differences	Absolute	,133
	Positive	,133
	Negative	-,109
Test Statistic		,133
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

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

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Abs_Res2



Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	,557	,168		3,303	,001
	Struktur Aset	,067	,130	,031	,517	,606
	Resiko Bisnis	,194	,251	,046	,774	,440
	Ukuran Perusahaan	-,011	,014	-,048	-,803	,423

a. Dependent Variable: Abs_Res1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-,743	,384		-1,932	,054
	Struktur Aset	,363	,285	,066	1,273	,204
	Resiko Bisnis	5,302	,553	,505	9,587	,081
	Ukuran Perusahaan	,112	,030	,194	3,699	,114
	Struktur Modal	-,008	,092	-,005	-,093	,926

a. Dependent Variable: Abs_Res2

Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,316	,234		5,622	,000		
	Struktur Aset	,406	,181	,129	2,239	,026	,977	1,024
	Resiko Bisnis	-1,151	,348	-,192	-3,305	,001	,955	1,047
	Ukuran Perusahaan	-,051	,019	-,154	-2,647	,009	,947	1,056

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,001	,626		-1,598	,111		
	Struktur Aset	,192	,464	,021	,413	,680	,960	1,041
	Resiko Bisnis	9,809	,901	,560	10,882	,000	,921	1,086
	Ukuran Perusahaan	,132	,049	,138	2,689	,008	,925	1,082
	Struktur Modal	,342	,149	,117	2,291	,023	,934	1,071

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,512 ^a	,262	,252	1,13520	1,898

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Abs_Res2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,083 ^a	,007	-,003	,52415	2,017

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Abs_Res1

Hasil Uji Model Summary

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,257 ^a	,066	,056	,72836

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,543 ^a	,295	,285	1,85006

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil Uji Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,316	,234		5,622	,000		
	Struktur Aset	,406	,181	,129	2,239	,026	,977	1,024
	Resiko Bisnis	-1,151	,348	-,192	-3,305	,001	,955	1,047
	Ukuran Perusahaan	-,051	,019	-,154	-2,647	,009	,947	1,056

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,001	,626		-1,598	,111		
	Struktur Aset	,192	,464	,021	,413	,680	,960	1,041
	Resiko Bisnis	9,809	,901	,560	10,882	,000	,921	1,086
	Ukuran Perusahaan	,132	,049	,138	2,689	,008	,925	1,082
	Struktur Modal	,342	,149	,117	2,291	,023	,934	1,071

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil Uji Sobel

A: ?

B: ?

SE_A: ?

SE_B: ?

Calculate!

Sobel test statistic: 1.60424679

One-tailed probability: 0.05432983

Two-tailed probability: 0.10865967

A: ?

B: ?

SE_A: ?

SE_B: ?

Calculate!

Sobel test statistic: -1.88570687

One-tailed probability: 0.02966723

Two-tailed probability: 0.05933447

A: ?

B: ?

SE_A: ?

SE_B: ?

Calculate!

Sobel test statistic: -2.20824505

One-tailed probability: 0.01361360

Two-tailed probability: 0.02722720

Lampiran 9 Jurnal Bimbingan Skripsi



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

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 19510041
Nama : NUR KHAKIM
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR ASET, RESIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019- 2021)**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	13 Oktober 2022	Bimbingan Judul Penelitian Skripsi	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	25 Oktober 2022	Olah Data Penelitian Skripsi	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	6 November 2022	Revisi Hasil Olah Data Penelitian	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	15 November 2022	Bimbingan Proposal Skripsi BAB1-3	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
5	26 Desember 2022	Revisi proposal bab 1	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
6	28 Desember 2022	Revisi proposal bab 1-3	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
7	24 Januari 2023	Proposal disetujui	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
8	20 Februari 2023	Revisi Seminar Proposal	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
9	3 April 2023	ACC Revisi Seminar Proposal	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi

10	19 April 2023	Revisi Olah data Penelitian	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
11	17 Mei 2023	Revisi Olah Data Penelitian	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
12	5 Juni 2023	Pembahasan Skripsi BAB 4 dan5	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
13	7 Juni 2023	Revisi Skripsi BAB 4 dan 5	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
14	10 Juni 2023	Revisi Skripsi BAB 4 dan 5	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
15	10 Juni 2023	ACC Keseluruhan Skripsi BAB I-V	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi

Malang, 10 Juni 2023

Dosen Pembimbing



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Lampiran 10 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



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

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : NUR KHAKIM
NIM : 19510041
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR ASET, RESIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	28%	9%	7%

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

Malang, 7 Juni 2023

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 11 Biodata Diri

BIODATA PENULIS

Nama Lengkap : Nur Khakim
Tempat, Tanggal lahir : Bojonegoro, 23 Oktober 2000
Alamat asal : JL. Lisman Gg. Buntu 3 RT. 06 RW 04 Desa Campurejo
Kec. Bojonegoro Kab. Bojonegoro
Alamat di Malang : JL. Gambuta IV No 1, Karangbesuki Kec. Sukun Kota
Malang
Telepon/ No HP : 085954371394
E-mail : khakimn81@gmail.com

Pendidikan Formal

2007-2013 : SDN Campurejo 1
2013-2016 : Mts Negeri 1 Bojonegoro
2016-2019 : MAN Model 1 Bojonegoro
2019-2023 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2019-2020 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN
Malang
2020-2021 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI) UIN
Malang

Pengalaman Perusahaan

- Pengurus OSIS MTs Negeri 1 Bojonegoro
- Pengurus PMR MTs Negeri 1 Bojonegoro
- Remaja masjid Baitur Rahman Desa Campurejo
- Pengurus MPK MAN Model 1 Bojonegoro
- Pengurus UKM Hadrah MAN Model 1 Bojonegoro
- Pengurus Takmir Masjid At-Tauhid MAN Model 1 Bojonegoro
- Anggota ALBAB (Aliansi Banjari Bojonegoro)

- Pengurus Takmir Mushola Nurul Mubin Desa Campurejo
- Anggota JDFI UIN Malang
- Takmir Masjid Al-Amin Tidar Permai Malang

Pengalaman Bekerja

- Praktek Kerja Lapangan (PKL) di Dinas Pertanahan Kab. Malang di Bagian Pengadaan Juni 2022

Aktivitas dan Pelatihan

- Panitia Pondok Ramadhan MAN Model 1 Bojonegoro
- Panitia Khatmil Qur'an Masjid At-Tauhid MAN Model 1 Bojonegoro
- Panitia Festival Hadrah Al-Banjari Tingkat SMP/MTs Karesidenan Bojonegoro, Tuban, dan Lamongan
- Panitia Festival Al-Banjari Tingkat Jawa Timur dalam rangka Milad Aliansi Banjari Bojonegoro (ALBAB)
- Panitia Pembangunan Mushola Nurul Mubin Desa Campurejo
- Panitia Zakat Fitrah Mushola Nurul Mubin Desa Campurejo
- Panitia Idul Adha Mushola Nurul Mubin Desa Campurejo
- Panitia Zakat Fitrah Masjid Al-Amin Tidar Permai Malang
- Panitia Idul Adha Masjid Al-Amin Tidar Permai Malang
- Panitia Festival Al-Banjari Tingkat Nasional Musabaqah Funuun Islamiyah (MUVI) IX JDFI UIN Malang