

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN
LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Magister Akuntansi (M. Ak)
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Manajemen*

Oleh:

LASMINAR SIHOMBING
NPM : 1920050026



**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2021**

PENGESAHAN TESIS

Nama : **LASMINAR SIHOMBING**
Nomor Pokok Mahasiswa : **1920050026**
Prodi/Konsentrasi : **Magister Akuntansi/Akuntansi Manajemen**
Judul Tesis : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.**

Pengesahan Tesis
Medan, 27 September 2021
Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

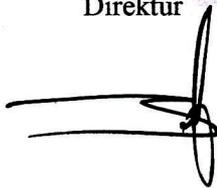


Dr. WIDIA ASTUTY, S.E., M.Si., QIA., Ak., CA.CPA **Dr. IRFAN, SE., MM., P.hD**

Diketahui

Direktur

Ketua Program Studi



Dr. SYAIFUL BAHRI, M.AP

Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., M.Si., Ak. CA.

PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN
LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

LASMINAR SIHOMBING

NPM. 1920050026

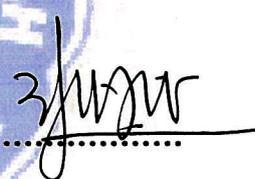
Program Studi : Magister Akuntansi

Tesis Ini Telah Dipertahankan Di Hadapan Komisi Penguji Yang dibentuk oleh Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Dinyatakan Lulus Dalam Ujian Tesis dan Berhak Menyandang Gelar Magister Akuntansi (M.Ak) Pada Hari Senin , Tanggal 23 Agustus 2021

Komisi Penguji

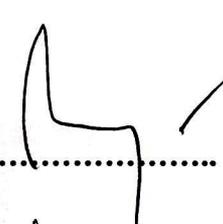
1. Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., M.Si., Ak. CA

Ketua

1.....

2. Dr. Hj. MAYA SARI, S.E., Ak., M.Si., CA

Sekretaris

2.....

3. Dr. DAHRANI, S.E., M.Si.

Anggota

3.....

UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

PERNYATAAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini peneliti menyatakan bahwa :

1. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh Gelar Magister Pada Program Magister Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara merupakan hasil karya peneliti sendiri.
2. Tesis ini adalah asli belum pernah diajukan untuk mendapatkan Gelar Akademik (Sarjana, Magister, dan/atau Doktor), baik di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara maupun di perguruan lain.
3. Tesis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Komite Pembimbing dan masukan Tim Penguji.
4. Dalam Karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
5. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan seluruh atau sebagian tesis ini bukan hasil karya peneliti sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, peneliti bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang peneliti sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

Medan, 23 Agustus 2020
Peneliti



LASMINAR SIHOMBING

NPM : 1920050026

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN
LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

LASMINAR SIHOMBING

NPM : 1920050026

Email : lasminarsihombing150179@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh antara Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang diambil sebanyak 64 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling*. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan di situs resmi BEI www.idx.co.id, serta laporan tahunan yang dimiliki oleh perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Teknik Penelitian menggunakan analisis data (*Path Analysis*) dan alatnya adalah program *SmartPLS versi 3.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan). (2) *Size* (Ukuran Perusahaan) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan). (3) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan). (4) *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. (5) *Size* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. (6) *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. (7) *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan) melalui Profitabilitas. (8) *Size* (Ukuran Perusahaan) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan) melalui Profitabilitas. (9) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan) melalui Profitabilitas (*Profitability*)/*Return on Asset (ROA)*.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas

**THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, SIZE AND LEVERAGE ON
COMPANY VALUE WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING
VARIABLES ON A MANUFACTURING COMPANY REGISTERED
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

LASMINAR SIHOMBING

NPM : 1920050026

Email : lasminarsihombing150179@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze whether there is an influence between the influence of capital structure, company size and leverage on firm value with profitability as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange. This research uses an associative approach method. The population used in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. While the sample taken is 64 companies using purposive sampling. To obtain the data needed in this study, the authors use documentation techniques from data published by the company on the official IDX website www.idx.co.id, as well as the company's annual report. The data used in this research is quantitative data sourced from secondary data. The research technique uses data analysis (Path Analysis) and the tool is the SmartPLS version 3.0 program. The results of this study indicate that: (1) Debt to Equity Ratio (Capital Structure) has no significant effect on Price to Book Value. (2) Size does not have a significant effect on Price to Book Value. (3) Leverage has no significant effect on Price to Book Value. (4) Debt to Equity Ratio (Capital Structure) has a significant effect on profitability. (5) Size has a significant effect on profitability. (6) Leverage has a significant effect on profitability. (7) Debt to Equity Ratio (Capital Structure) has no significant effect on Price to Book Value through Profitability. (8) Size does not have a significant effect on Price to Book Value through Profitability. (9) Leverage has no significant effect on Price to Book Value through Profitability.

Keywords: Price to Book Value, Debt to Equity Ratio, Size, Leverage, Profitability

KATA PENGANTAR

Segala Puji dan syukur, penulis panjatkan kepada Tuhan yang maha kuasa karena penyertaanNYA, berkat karuniaNYA yang berlimpah, penulis dapat menyelesaikan Proposal Tesis ini.

Penulis menyelesaikan tugas Proposal Tesis ini di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Tugas Proposal Tesis, merupakan hasil Proposal penulis dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Penulis mengucapkan Terimakasih kepada :

1. Orangtua tercinta (Alm. Bpk. O. V. Sihombing (+)/Ibu M. I. Sitinjak), Suami tercinta (Richard Samosir, S.T.) dan semua doa, dukungan, motivasi yang diberikan kepada Penulis.
2. Bapak Assoc. Prof. Dr. Agussani, M.AP., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Dr. Syaiful Bahri, M.AP., selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Ibu Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

5. Ibu Dr. Hj. Maya Sari, S.E., Ak., M.Si., CA, selaku sekretaris Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., Ak., CA., QIA., CPA., selaku Dosen Pembimbing I (Doping Satu) dan Bapak Dr. Irfan, S.E., M.M., Ph.D., selaku Dosen Pembimbing II (Doping Dua) yang telah bimbingan kepada Penulis dalam menulis Proposal Tesis ini.
7. Bapak/Ibu Dosen Staf Pengajar dan Administrasi di Pascasarjana Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
8. Teman-Teman satu angkatan di Magister Akuntansi, khususnya Konsentrasi Akuntansi Manajemen memberikan doa, dukungan dan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan Proposal Tesis ini.

Doa dan harapan kita, proposal tesis ini dapat memberikan manfaat dan Tuhan Maha Kuasa selalu memberikan berkat, kesehatan, rezeki yang melimpah dan kesuksesan serta tuaian atas semua kebaikan yang ditaburkan oleh semua pihak kepada Penulis sampai selesainya Proposal Tesis ini.

Dalam Penulisan Proposal Tesis ini, penulis sadar akan keterbatasan dan kemampuan, akan tetapi Penulis sudah berusaha melakukan yang terbaik supaya hasil Proposal Tesis ini sempurna. Penulis sadar bahwa Proposal Tesis ini tidak akan terlaksana tanpa doa, bimbingan, bantuan, dukungan dan arahan dari berbagai pihak baik moril maupun materil,

Medan, 23 Agustus 2021
Penulis,

LASMINAR SIHOMBING

DAFTAR ISI

| | Hal |
|---|-------------|
| ABSTRAK | i |
| ABSTRACT | ii |
| KATA PENGANTAR | iii |
| DAFTAR ISI | v |
| DAFTAR TABEL | viii |
| DAFTAR GAMBAR | ix |
| DAFTAR LAMPIRAN | x |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 1.2 Identifikasi Masalah..... | 16 |
| 1.3 Pembatasan Masalah | 17 |
| 1.4 Rumusan Masalah | 17 |
| 1.5 Tujuan Penelitian | 18 |
| 1.6 Manfaat Penelitian | 19 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 20 |
| 2.1 Landasan Teori..... | 20 |
| 2.1.1 Nilai Perusahaan | 20 |
| 2.1.2 Definisi Nilai Perusahaan | 20 |
| 2.1.3 Fungsi Nilai Perusahaan | 21 |
| 2.1.4 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan | 21 |
| 2.1.5 Pengukuran Nilai Perusahaan..... | 22 |
| 2.2 Struktur Modal | 23 |
| 2.2.1 Definisi Struktur Modal..... | 23 |
| 2.2.2 Fungsi Struktur Modal..... | 23 |
| 2.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal | 31 |
| 2.2.4 Pengukuran Struktur Modal..... | 31 |
| 2.3 Ukuran Perusahaan..... | 32 |
| 2.3.1 Definisi Ukuran Perusahaan | 32 |
| 2.3.2 Fungsi Ukuran Perusahaan | 32 |
| 2.3.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan | 33 |
| 2.3.4 Pengukuran Ukuran Perusahaan | 33 |
| 2.4 <i>Leverage</i> | 33 |
| 2.4.1 Definisi <i>Leverage</i> | 33 |

| | | |
|----------------|---|-----------|
| | 2.4.2 Fungsi <i>Leverage</i> | 34 |
| | 2.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Leverage</i> | 34 |
| | 2.4.4 Pengukuran <i>Leverage</i> | 35 |
| 2.5 | Profitabilitas | 35 |
| | 2.5.1 Definisi Profitabilitas..... | 35 |
| | 2.5.2 Fungsi Profitabilitas..... | 35 |
| | 2.5.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas .. | 36 |
| | 2.5.4 Pengukuran Profitabilitas | 36 |
| 2.6 | Kajian Penelitian Yang Relevan | 36 |
| 2.7 | Kerangka Konseptual/Pemikiran | 46 |
| 2.8 | Hipotesis..... | 54 |
| BAB III | METODE PENELITIAN | 56 |
| 3.1 | Pendekatan Penelitian | 56 |
| 3.2 | Tempat dan Waktu Penelitian | 56 |
| | 3.2.1 Tempat Penelitian | 56 |
| | 3.2.2 Waktu Penelitian..... | 57 |
| 3.3 | Populasi dan Sampel | 57 |
| | 3.3.1 Populasi | 57 |
| | 3.3.2 Sampel | 58 |
| 3.4 | Definisi Operasional Variabel..... | 59 |
| 3.5 | Teknik Pengumpulan Data..... | 60 |
| 3.6 | Teknik Analisis Data Penelitian..... | 61 |
| BAB IV | HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 68 |
| 4.1 | Hasil Penelitian | 68 |
| | 4.1.1 Deskripsi Variabel Penelitian..... | 68 |
| | 4.1.2 Statistik Deskriptif | 94 |
| | 4.1.3 Hasil Uji Hipotesis..... | 98 |
| 4.2 | Pembahasan..... | 104 |
| | 4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan | 105 |
| | 4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan | 106 |
| | 4.2.3 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan | 108 |
| | 4.2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | 109 |
| | 4.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas... Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap | 111 |
| | 4.2.6 Profitabilitas..... | 112 |
| | 4.2.7 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas..... | 114 |
| | 4.2.8 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai | |

| | | |
|--------------|--|------------|
| | Perusahaan Melalui Profitabilitas | 115 |
| | 4.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas | 117 |
| | 4.2.10 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas | 118 |
| BAB V | KESIMPULAN DAN SARAN | 120 |
| | A. Kesimpulan | 120 |
| | B. Saran..... | 121 |
| | DAFTAR PUSTAKA | 123 |

DAFTAR TABEL

| | | |
|--------------|---|-----|
| Tabel I.1 | Data Rata-Rata Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode 2015-2019 | 10 |
| Tabel II.1 | Penelitian Terdahulu | 37 |
| Tabel III.1. | Rencana Waktu Penelitian..... | 57 |
| Tabel III.2 | Eliminasi Kriteria Sampel | 59 |
| Tabel III.3 | Definisi Operasi Penelitian..... | 60 |
| Tabel IV.1 | Nilai Perusahaan/ <i>Price to Book Value (PBV)</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019 | 69 |
| Tabel IV.2 | Struktur Modal/ <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019 | 74 |
| Tabel IV.3 | Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019 | 79 |
| Tabel IV.4 | <i>Leverage</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019 | 84 |
| Tabel IV.5 | <i>Profitabilitas</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019 | 90 |
| Tabel IV.6 | <i>Laten Variable Descriptives</i> | 94 |
| Tabel IV.7 | <i>R. Square</i> | 97 |
| Tabel IV.8 | <i>Goodness of Fit (GoF)</i> | 98 |
| Tabel IV.9 | <i>T-Statistics dan P-Value</i> | 99 |
| Tabel IV.10 | Smart PLS | 101 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar II.1. Kerangka Konseptual | 54 |
| Gambar IV.1 Gambar Skema Penelitian Struktural Smart PLS..... | 96 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | | |
|-------------|--|-----|
| Lampiran 1. | Populasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015- 2019 | 125 |
| Lampiran 2. | Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015- 2019..... | 130 |
| Lampiran 3. | Tabel Eliminasi Kriteria Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019 | 139 |
| Lampiran 4. | Output PLS | 144 |
| Lampiran 5. | Tabel Distribusi Normal | 149 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Akuntansi manajemen adalah proses identifikasi, pengukuran, pengumpulan, analisis, pencatatan, interpretasi, dan pelaporan kejadian-kejadian ekonomi suatu badan usaha yang dimaksudkan agar manajemen dapat menjalankan fungsi perencanaan pengendalian dan pengambilan keputusan. Hariadi (2002:3). Tujuan akuntansi manajemen adalah untuk menyampaikan laporan keuangan pada perusahaan tertentu untuk kepentingan pihak internal. Informasi Akuntansi Manajemen memiliki 3 (tiga) tipe. Hal ini diungkapkan oleh Mulyadi (2001:16), terdiri dari informasi akuntansi penuh (*full accounting information*), informasi akuntansi differensial (*Differential accounting information*) dan informasi akuntansi pertanggungjawaban (*Responsibility accounting information*). Dari ketiga tersebut dapat disimpulkan bahwa Penelitian ini termasuk tipe informasi akuntansi manajemen pertanggungjawaban.

Akuntansi Manajemen memiliki 6 (enam) fungsi yang berhubungan dengan struktur modal, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas, yaitu : (1) Sebagai alat menganalisa dalam pengambilan keputusan ; (2) Sebagai sistem informasi bagi pihak eksternal ; (3) Sebagai informasi keuangan dan sumber data yang relevan ; (4) Sumber informasi bagi pertanggungjawaban tiap tingkatan manajemen ; (5) Alat ukur dan pengawasan kinerja perusahaan ; (6) Koordinasi untuk aktivitas perusahaan. Berdasarkan fungsi akuntansi manajemen tersebut, pelaksanaan strategi keuangan perusahaan, yaitu struktur modal, ukuran

perusahaan, *leverage* dan profitabilitas dengan menganalisa rasio keuangan dapat dicapai melalui akuntansi manajemen (Chartered Institute of Management Accountants - CIMA).

Perusahaan sebagai pelaku bisnis pasti memiliki strategi keuangan dalam menjaga kredibilitas perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan keunggulan perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis. Pada dasarnya, strategi bisnis adalah strategi keuangan. Aset, arus kas, dan kewajiban perusahaan terlibat dalam setiap keputusan bisnis. Menurut Bernstein (Sjahrial & Purba, 2013:1), strategi keuangan dapat tercermin dalam laporan keuangan. Analisis laporan keuangan termasuk pelaksanaan metode dan teknik analisis untuk melihat ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang digunakan untuk pengambilan keputusan.

Strategi keuangan berhubungan dengan akuntansi manajemen dan melibatkan 4 (empat) bidang, yaitu : (1) Mengevaluasi Kinerja Keuangan. Posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu dapat dievaluasi dengan laporan keuangan yang khas seperti laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Pernyataan tersebut dapat dianalisis dengan menggunakan beberapa ukuran kuantitatif seperti rasio keuangan. Rasio ini mungkin didasarkan pada penjualan, atau keuntungan atau laba atas investasi (ROI) dan sebagainya. Rasio ini membakukan informasi keuangan. Ini dapat dibandingkan dengan rasio yang sama untuk periode waktu sebelumnya untuk mengevaluasi setiap perubahan dalam posisi keuangan. Rasio ini dapat menunjukkan situasi atau langkah strategis untuk meminimalkan risiko ; (2) Peramalan Keuangan. Peramalan keuangan digunakan untuk memperkirakan kebutuhan keuangan masa depan perusahaan.

Berdasarkan prakiraan tersebut, berbagai anggaran dapat disiapkan. Berdasarkan anggaran tersebut, alokasi dana yang tepat untuk berbagai kegiatan dapat dilakukan. Anggaran dan pengeluaran seperti itu merupakan fungsi dari penjualan dan pendapatan di masa depan. Prakiraan akurat yang dibuat berdasarkan teknik ilmiah dapat memberikan dasar untuk keputusan strategis ; (3) Perencanaan Struktur Modal. Keputusan struktur modal membutuhkan campuran modal hutang dan ekuitas yang wajar. Ini diukur dengan rasio ekuitas hutang. Hal ini dapat menciptakan campuran yang optimal antara hutang dan modal ekuitas untuk meminimalkan berbagai risiko yang terkait dengan pinjaman yang berlebihan. Struktur permodalan yang baik menghasilkan stabilitas keuangan. Ini berkaitan dengan keputusan strategis yang masuk akal ; (4) Pertimbangan Keuangan Lainnya. Ada banyak kegiatan dan keputusan keuangan yang dapat mempengaruhi perencanaan strategis.

Strategi keuangan juga sangat berkaitan erat dengan Laporan Keuangan. Dalam melakukan analisis laporan keuangan, Harahap (Amin, 2012:12) menjelaskan bahwa salah satu teknik yang dapat dilakukan adalah dengan metode komparatif. Komparatif dilakukan dengan menggunakan angka-angka laporan keuangan dan membuat perbandingan dengan laporan keuangan lainnya. Hal dimanfaatkan dengan : (1) Perbandingan dalam beberapa tahun (*horizontal*) ; (2) Perbandingan satu tahun buku. Menurut Harahap (Desvicha, 2013:11) keunggulan analisa rasio, yaitu : (1) Rasio terdiri dari angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan ; (2) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dan informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit (3) Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain ;

(4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-score*) ; (5) Menstandarisir ukuran perusahaan ; (6) Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau “*time series*” ; (7) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Teknik kritis atau teknik terintergrasi dalam menganalisis laporan keuangan, menurut Harahap (Amin, 2012:13), ada beberapa, yaitu : (1) Menilai “*Realibility Laporan*” dan periode laporannya ; (2) Lakukan analisis perubahan modal kerja atau arus kas ; (3) Membuat laporan konsolidasi ; (4) *Mereview interrelated account* ; (5) Penggunaan bisnis perusahaan yang dianalisis ; (6) Meneliti lebih dalam beberapa transaksi yang bersifat *Related Parties Transaction* (Hubungan Istimewa) ; (7) Menghitung dan menafsirkan rasio keuangan yang lazim ; (8) Memahami metode dan cara penyusunan laporan keuangan ; (9) Menilai laporan akuntan ; (10) Mengusai konsep dan teknik analisis laporan keuangan, filosofi, rasio, tujuan dan kegunaanya ; (11) Memahami prinsip dan kebijakan akuntansi (12) Memahami situasi yang dihadapi perusahaan ; (13) Tujuan disusunnya laporan keuangan ; (14) Bentuk perusahaan ; (15) Sistem pengawasan

dalam perusahaan yang menghasilkan laporan Keuangan ; (16) Kekuatan pada peraturan maupun agama ; (17) Menilai kualitas *Comparability*.

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut. Maryati (2018). Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value (PBV)* yaitu rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham per lembar saham. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan,

yaitu struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan profitabilitas, namun hasil yang didapat hingga kini masih tidak konsisten.

Perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan dengan laba dan arus kas yang aman akan dipandang baik oleh *investor* (Brigham dan Houston, 2010:151). Wahyudi dalam Yustitiningrum menjelaskan bahwa Harga pasar dan saham merupakan gambaran dari nilai perusahaan yang terjadi dari transaksi antara penjual dan pembeli yang bisa dipengaruhi karena adanya peluang investasi yang menghasilkan pengaruh positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, maka harga saham ditingkatkan yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan.

Indikasi dari pandangan baik *investor* atau perusahaan tersebut adalah rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya. Harga saham adalah proksi nilai perusahaan berupa harga yang harus dibayar oleh calon pembeli sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham. Dalam mencapai hal ini, para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional yaitu manajer atau komisaris perusahaan (Rika dan Islahudin, 2008).

Menurut Alfredo (2011), Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, terdiri dari : keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut ada hubungan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten, sedangkan Brigham dan Houston (2012) menjelaskan bahwa beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdiri dari rasio likuiditas, rasio manajemen asset (ukuran perusahaan), rasio manajemen utang (*leverage*) dan rasio profitabilitas.

Nilai Perusahaan ditingkatkan dengan menggunakan kebijakan struktur modal untuk dapat menentukan Profitabilitas perusahaan (Yuliana, dkk, 2013). Struktur modal adalah Perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001).

Keputusan pendanaan yang salah mengakibatkan biaya tetap dalam bentuk modal yang tinggi dan rendahnya profitabilitas perusahaan. Struktur Modal yang di *proxy* dengan *DER (Debt Equity Ratio)* merupakan salah satu resiko keuangan yang tergolong kelompok rasio solvabilitas. DER adalah rasio yang menggunakan utang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Struktur Modal (DER) dapat melihat persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.

Kombinasi dari saham-saham yang beredar (saham biasa dan saham preferen) atau bauran seluruh sumber pendanaan jangka panjang (ekuitas dan hutang) yang digunakan merupakan struktur modal (Setiana dan Rahayu, 2012).

Bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan struktur modal, apakah perusahaan tersebut besar atau kecil disebut dengan ukuran perusahaan yang digunakan dalam Penelitian terdahulu yang menghubungkan ukuran perusahaan terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Kurniawan (2004) dan Arrayani (2003) menyatakan bahwa ukuran perusahaan baik secara simultan maupun parsial dapat mempengaruhi struktur modal. Sambharakreshna (2010), menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dibuktikan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan faktor yang menentukan nilai atau kinerja perusahaan, karena semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi masalah bisnis dan menghasilkan laba tinggi karena didukung oleh asset perusahaan yang

besar sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sejenisnya dapat teratasi.

Leverage yaitu Perusahaan memiliki ketergantungan yang besar terhadap hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Meiliana (2013:318), *Financial Leverage* menunjukkan penggunaan modal pinjaman dalam rangka pembiayaan perusahaan yang diharapkan akan dapat meningkatkan pengembalian atas modal.

Perusahaan harus bisa mengeluarkan dana dan mengelola aset dengan utang perusahaan, supaya keuntungan dapat diperoleh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan penjualan, asset dan modal saham tertentu disebut dengan Profitabilitas (Husnan, 2009:89). Penelitian terdahulu oleh Lastri (2014) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Umi, dkk (2012) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari semakin tingginya tingkat profitabilitas maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga bisa membagikan kemakmuran kepada pemegang saham

Indikator Profitabilitas ini adalah dalam rangka mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan yang mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor.

Nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva dapat digunakan untuk mengetahui besar kecilnya perusahaan, disebut dengan ukuran perusahaan (Riyanto, 2013). Perusahaan sangat membutuhkan keuntungan/laba untuk melakukan ekspansi/perluasan bidang bisnisnya. Para Pemegang saham (*stakeholder*) tentu akan melihat seberapa besar kinerja atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan bersih dalam satu periode

akuntansi, disebut dengan profitabilitas (Sari dan Abundanti, 2014).

Variabel *Intervening*, menurut Sugiyono (2016:39, yaitu variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur.

Penelitian ini menjelaskan Profitabilitas menjadi variabel *intervening* karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (Kartini dan Arianto, 2008). Laba Perusahaan yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai Perusahaan berhubungan dengan variabel-variabel lain yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan *leverage*.

Purchasing Managers' Index (PMI) Manufaktur Indonesia pada bulan Desember 2020 tercatat di level 51,3 atau naik, jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya berada di posisi 50,6.

Pertumbuhan pesanan baru dapat mendukung, terkait ekspansi solid pada *output*. Hal tersebut menjelaskan kenaikan tercepat kedua kalinya dalam ukuran waktu hampir sepuluh tahun setelah sebelumnya perekonomian Indonesia mengalami *rock bottom* atau titik terendah pada triwulan II/2020 ketika pertama kali negara Indonesia menghadapi serangan wabah pandemi, tetapi segera mengalami perubahan dan perbaikan pada triwulan III/2020 walaupun masih kontraksi di -3,4 persen (*yoy/year on year*).

Hal ini menunjukkan bahwa situasi ini termasuk lebih baik dibandingkan dengan beberapa negara lain, seperti Jerman, Singapura, Filipina, Spanyol, dan Meksiko yang rata-rata mengalami kontraksi rata-rata 4 (empat) persen. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan nilai tukar rupiah terus menguat dan kembali ke level *pre-Covid-19*.

Tahun 2021, sektor manufaktur seperti industri farmasi, produk obat, kimia, obat tradisional, bahan kimia, barang dari bahan kimia, logam dasar, dan makanan diperkirakan kembali ke jalur positif dengan mengendalikan dan mengembalikan pemulihan aktivitas ekonomi. Sepanjang 2020, nilai investasi industri pengolahan nonmigas diperkirakan mencapai Rp. 265,28 triliun atau naik 24,48% dari realisasi investasi pada 2019 senilai Rp. 213,11 triliun.

Pada tahun 2021, investasi diproyeksikan naik 21,97% menjadi Rp. 323,56 triliun, Proyeksi pertumbuhan industri manufaktur sebesar 3,95%, pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) sebesar 2,22%. Investasi merupakan faktor penggerak pertumbuhan sektor industri. Menurut catatan kemenperin, selama bulan Januari-September 2020, sektor industri menanamkan modal sebesar Rp. 201,9 triliun atau 33% dari total nilai investasi nasional sebesar Rp. 611,6 triliun. Hal ini menghasilkan peningkatan sebesar 37% jika dibandingkan dengan periode yang sama (Januari-September tahun 2019) sekitar Rp. 147,4 triliun Peningkatan dalam sektor perindustrian manufaktur ini merupakan nilai perusahaan yang harus dimaksimalkan, sehingga perusahaan membutuhkan sumber daya manusia (SDM) yang kompeten untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam mencapai goal/tujuan perusahaan yang harus diraih supaya meningkatkan kesetiaan para *stakeholder* (pemegang saham) (Siaran Pers. Kemenperin RI, 4 Januari 2021).

Fenomena diatas berkaitan dengan variabel penelitian, yaitu nilai perusahaan dapat ditingkatkan, jika manager dalam suatu perusahaan mampu mengambil keputusan, maka keputusan tersebut adalah keputusan investasi. Nilai Perusahaan tentu berkaitan dengan struktur modal yang dapat meminimalkan konflik antara manager, pemegang saham dan kreditur.

Peningkatan dalam beberapa sektor, yang terjadi pada fenomena diatas harus tetap dipertahankan dengan menjaga asset perusahaan, meningkatkan

kualitas dan kuantitas produksi, meningkatkan kinerja perusahaan dan juga memiliki Sumber Daya Manusia (SDM) yang kompeten dan bisa diandalkan untuk meningkatkan *performance* perusahaan pada publik, khususnya para *investor*.

Nilai Perusahaan yang sudah dijelaskan sebelumnya dapat diuraikan penjelasannya secara singkat dengan tabel berikut ini terkait perusahaan-perusahaan yang bermasalah dalam bentuk desimal.

Tabel I.1. Data Rata-Rata Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019 (Desimal)

| Rasio | Rata-Rata | Min | Max |
|--------------|------------------|------------|------------|
| PBV | 2,167.55 | 0.23 | 246,418.95 |
| DAR | 0.38 | 0.07 | 0.82 |
| SIZE | 24.05 | 12.41 | 30.64 |
| DER | 0.79 | 0.08 | 4.55 |
| ROA | 0.08 | - | 0.53 |

Sumber Data : Diolah Penulis, 2020

Angka ROA > 2%, termasuk baik/sehat, hal ini dikemukakan oleh Lestari dan Sugiharto (2007). Nilai rasio antara keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan penggunaan aktiva yang lebih dari 2% dapat menggambarkan bahwa kemampuan untuk mendapatkan laba bersih semakin tinggi dibandingkan aktiva perusahaan yang digunakan. *Leverage* diukur dengan DER. Jika DER > 1, maka utang suatu perusahaan lebih besar daripada ekuitasnya. Jika DER < 1, maka utang suatu perusahaan lebih kecil daripada ekuitasnya. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki DER < 1. Hal ini menunjukkan utang masih dapat ditoleransi, maka ini menjadi fenomena dalam penelitian ini.

Persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham disebut dengan Nilai Perusahaan.

Saham yang memiliki harga tinggi menjadikan nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value (PBV)*. *PBV* dapat mempengaruhi prospek perusahaan kedepan, jika nilainya tinggi.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan nilai perusahaan dengan harga saham, yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), yaitu Para pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, sehingga mencerminkan tingginya kemakmuran pemegang saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh *Brigham Gapensi* (1996), yaitu harga saham yang tinggi menentukan tingginya nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

Kombinasi dari saham-saham yang beredar (saham biasa dan saham preferen) atau bauran seluruh sumber pendanaan jangka panjang (ekuitas dan hutang) yang digunakan disebut dengan struktur modal (Setiana dan Rahayu, 2012).

Struktur Modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan (Yulian, dkk, 2013). Perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri disebut struktur modal (Riyanto, 2001).

Penelitian terdahulu yang menghubungkan nilai perusahaan dengan Struktur Modal, menurut Suranto, Nangoi, dan Walandouw (2017), menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif antara variable struktur modal dengan nilai perusahaan sesuai dengan *signalling theory* mengemukakan bahwa utang dan bunga yang meningkat pasti dapat dibayarkan oleh perusahaan, jika suatu perusahaan yakin akan masa depan dari prospek pendapatan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Antari dan Dana (2011), menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan jumlah asset yang di miliki oleh perusahaan, asset yang besar yang dimiliki perusahaan harus dimanfaatkan secara optimal, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya dan sebaliknya bila asset yang besar tidak dimanfaatkan secara optimal maka nilai perusahaan akan turun atau harga saham akan rendah dibandingkan dengan nilai bukunya.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan, yang dilakukan oleh Manoppo (2016), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi dapat dilihat dari penilaian investor terhadap ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur berdasarkan besarnya total asset yang dimiliki karena secara umum nilainya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Hal ini bukan merupakan pertimbangan bagi para *investor* dalam berinvestasi. Nilai Perusahaan yang tinggi tidak dijamin oleh besarnya ukuran perusahaan, karena ekspansi mungkin tidak berani dilakukan oleh perusahaan besar sebelum melunasi hutang atau kewajiban perusahaannya. Hal ini juga menunjukkan besar kecilnya perusahaan tidak akan berpengaruh dengan besar kecilnya ukuran perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Chandra et al., 2016, Siddik & Chabachib (2017), Prasetya & Tommy (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, Besar kecilnya sumber dana adalah tanggung jawab manajer keuangan secara akurat, dengan mempertimbangkan keuntungan dan risiko dana yang akan digunakan untuk mendanai investasi yang direncanakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan berasal dari dua yaitu hutang dan modal sendiri (Hidayat, 2018).

Penelitian terdahulu yang menghubungkan nilai perusahaan dengan *Leverage*, menurut Lestari, Andini, & Oemar (2016), menjelaskan semakin besar *leverage* menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai pinjaman, sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur semakin meningkat. Hal ini menyebabkan return saham akan semakin menurun dan akan berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan Utomo et al. (2016) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa semakin tingginya *leverage* maka semakin rendahnya kepercayaan para *investor* yang menanamkan investasinya dalam bentuk saham. Pengelolaan hutang harus menjadi prioritas dan perhatian perusahaan. Pengelolaan hutang yang baik mengakibatkan efektivitas dan efisiensi penggunaan investasi, karena hutang termasuk investasi dari pihak ketiga (Investor) dan pihak bank, walaupun angka hutang tinggi, jika dapat dikelola maka keuntungannya lebih baik, sehingga perusahaan mampu melunasi hutangnya tepat waktu. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan nilai perusahaan dengan *Leverage*, yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) yaitu menunjukkan besarnya rasio hutang yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan.

Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan jumlah hutang dibanding asset perusahaan lebih besar, maka untuk meningkatkan nilai perusahaan/harga saham, asset perusahaan yang dibiayai dengan hutang tersebut harus di manfaatkan secara optimal, sehingga nilai perusahaan akan naik, dan sebaliknya perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman.

Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan

Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan nilai perusahaan dengan profitabilitas, yang dilakukan oleh Nurul Azmi¹, Isnurhadi & Umar Hamdan, (2018), menjelaskan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi berganda sebesar -6.257 dan nilai signifikansi 0.000 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga perhitungan variabel profitabilitas memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan. Hasil perhitungan uji hipotesis secara parsial (uji t), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.004 yang artinya nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan 0.005. Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel struktur modal sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hasil pengujian hipotesis ketiga secara parsial, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.585 dengan nilai signifikansi $0.562 > 0.005$. Sehingga perhitungan variabel profitabilitas memperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian lain yang sejalan dengan penelitian ini Warouw, Nangoy, dan Saerang (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan uji hipotesis secara parsial (uji t), dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0.245 > 0.005$ yang berarti tidak signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1.178, sehingga perhitungan variabel ukuran perusahaan memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis kelima secara parsial, dapat diketahui bahwa variabel struktur modal memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.754 dengan nilai signifikansi $0.455 > 0.005$, sehingga perhitungan variabel struktur modal memperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Peneliti dalam melakukan penelitian ini menjelaskan originalitas penelitian. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan Nurul Azmi, Isnurhadi & Umar Hamdan (2018) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan Penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian Nurul Azmi, Isnurhadi & Umar Hamdan (2018) adalah : Dalam penelitian Nurul Azmi, Isnurhadi & Umar Hamdan (2018) menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel *intervening*, sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal,

ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan penjelasan Penelitian terdahulu tersebut, maka Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang sangat dominan mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal (*asset structure*), ukuran perusahaan (*firm size*), *leverage* dan profitabilitas (*profitability*). Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti memilih judul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Identifikasi Masalah

Peneliti akan menguraikan identifikasi masalah, sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan mengalami peningkatan, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas.
2. Struktur modal masih berfluktuasi sehingga tidak diikuti peningkatan profitabilitas.
3. Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas.
4. *Leverage* mengalami penurunan akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas.
5. Profitabilitas mengalami penurunan akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan struktur modal.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, rasio yang digunakan untuk mengukur variabel hanya sebatas rasio ROA untuk profitabilitas, *PBV* untuk nilai perusahaan, DER untuk Struktur Modal, *Size* untuk ukuran perusahaan dan *DAR* untuk *Leverage*.

1.4 Rumusan Masalah

Peneliti akan menguraikan rumusan masalah, sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
7. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
8. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?

9. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
10. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dijelaskan tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis :

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
3. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
5. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
7. Pengaruh *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
8. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

9. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
10. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia

1.6 Manfaat Penelitian

A. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan perbandingan maupun literatur bagi penelitian sebelumnya.

B. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi :

1. Peneliti

Peneliti memperoleh pemahaman secara mendalam mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2. Perusahaan Manufaktur

Penelitian ini diharapkan memberikan gambaran atas beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Bagi investor

Informasi yang diberikan bisa dijadikan suatu pertimbangan atas keputusan investasi yang direncanakan.

4. Dunia Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan perbandingan maupun literatur dan referensi bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.2 Defenisi Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah Jumlah harga yang harus dibayar oleh *investor* kepada suatu Perusahaan (Ika & Shidiq, 2013). Indikator dari Nilai Perusahaan adalah pasar saham. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Wiagustini, 2014: 9).

Menurut Sapto (2006:31), surat berharga berupa instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan disebut dengan saham, sedangkan istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dalam pertumbuhan masa depan perusahaan, hal ini dapat meningkatkan harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Hutang yang bertambah mendorong perusahaan untuk melakukan pembayaran atas kewajiban perusahaan di masa yang akan datang, juga adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (*Brigham*, 2010). Nilai perusahaan menggambarkan kesejahteraan dari pemilik perusahaan dan pemegang saham, kinerja perusahaan yang baik di mata investor dapat dilihat dari semakin tingginya nilai perusahaan.

2.1.3 Fungsi Nilai Perusahaan

Fungsi Nilai Perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dan tujuan utama perusahaan, seperti meningkatkan kinerjanya mulai dari Direktur, *manager*, *supervisor* dan staff-staf perusahaan, bisa juga dengan memperhatikan perkembangan bisnis yang dijalankan perusahaan, memperbaiki Kualitas Laba perusahaan seperti: meningkatkan *performance* dan profit dengan cara peningkatan pendapatan (pelayanan pelayanan, peningkatan kualitas produk) dan penekanan biaya (*cost efficiency*).

2.1.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, terdiri dari : *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)*. Nilai perusahaan dilihat dari nilai *Price Earning Ratio (PER)*. Nilai perusahaan yang meningkat dan faktor-faktor yang mempengaruhi PER dapat dilihat dari meningkatnya *PER*. Menurut Eduardus (2001), tiga faktor yang dapat mempengaruhi PER, adalah : (1) Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio/DPR*), (2) Tingkat *return* yang disyaratkan *investor*, (3) Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan, sedangkan Tandelilin dan husan dalam agosto (2015) menjelaskan beberapa faktor yang mempengaruhi *PER*, yaitu : (1) Rasio laba yang di bagikan sebagai dividen *atau payout ratio*, (2) Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal, (3) Pertumbuhan dividen.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan penggunaan hutang (*Weston dan Coopeland Augusto 2015*), yaitu besarnya biaya hutang dan manfaat dari hutang yang digunakan.

Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat menentukan kecilnya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan, maka profit yang didapat menjadi besar yang dapat mencerminkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dicapai dengan adanya kemampuan dari manager dalam mengelola keuangan perusahaan. (Kasmir, 2008)

2.1.5 Pengukuran Nilai Perusahaan

Harga pasar saham di pasar bisa menjadi dasar pengukuran nilai perusahaan, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. (Harmono (2016, hlm 50),

Price Book Value (PBV) dijadikan indikator untuk penelitian ini, karena keputusan investasi yang diambil banyak dilakukan dengan menggunakan penghitungan PBV. Keunggulan *PBV*, adalah dengan menunjukkan tanda mahal atau murah saham yang berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham dapat dilakukan dengan melihat perbandingan harga saham dan antar perusahaan sejenis. Deskripsi pergerakan harga suatu saham dapat dilihat dari rasio pada *PBV*, yang secara tidak langsung mempengaruhi harga saham.

Price to Book Value (PBV) adalah salah satu variabel yang dapat dijadikan bahan pertimbangan seorang investor untuk memilih saham mana yang akan dibeli.

Rasio ini umumnya berada diatas 1 (satu) yang menjelaskan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik.

Nilai rasio *PBV* yang semakin besar atau tinggi mengakibatkan nilai perusahaan semakin tinggi menurut penilaian para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Hal ini menjadikan prospek masa depan perusahaan dapat dipercaya oleh pasar dan menunjukkan tingginya kemakmuran pasar. Menurut (*Brigham dan Houston*, 2006:112), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{[[Harga Saham Pasar]]}{\text{[[Nilai Buku per Saham]]}}$$

Berdasarkan penjelasan-penjelasan diatas, Peneliti akan mengidentifikasi Nilai Perusahaan mampu dipengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas. Struktur modal yang tepat harus dipertimbangkan manajer keuangan sebelum ditentukan supaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten.

Ukuran Perusahaan menentukan besar kecilnya total aktiva perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki sisi positif dan negatif. Profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba perlu lebih ditingkatkan lagi supaya bisa menarik minat para *investor* sehingga perusahaan bisa mengambil keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2.2 Struktur Modal

2.2.1 Defenisi Struktur Modal

Struktur modal (*capital stucture*) adalah perbandingan atau imbangn pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Kebutuhan dana perusaan dapat dipenuhi dari modal sendiri yang merupakan modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Pertimbangan yang dilakukan perusahaan dengan mencari dana dari luar, jika modal sendiri kurang (*deficit*, yaitu hutang (*debt financing*)).

Menurut (*Brigham dan Houston, 2001 : 58*) *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri.

Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (*Sartono, 2010:225*), sedangkan *Sjahrial (2009)*, mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman terdiri dari hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan menurut *Brigham dan Houston (2013:155)*, yaitu harga saham suatu perusahaan dapat dibuat maksimal oleh struktur modal. Kesimpulannya adalah pengelolaan yang baik atas struktur modal dapat dijadikan sebagai proporsi pendanaan supaya nilai perusahaan dapat dimaksimumkan. Struktur modal (*capital structure*), adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (*Sudana, 2015, hlm 164*).

Penentuan struktur modal optimal, sumber pembiayaan yang dihitung adalah pembiayaan utang jangka pendek permanen, utang jangka panjang dan modal sendiri. Utang jangka pendek yang bersifat musiman tidak diperhitungkan karena sumber pembiayaan pada umumnya hanya bersifat sementara.

Teori yang menyangkut Struktur Modal, salah satunya adalah :

1. *Trade-off theory*, yaitu struktur modal perusahaan adalah hasil dari keputusan rasional dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat penggunaan utang.

2. *Static trade-off theory*, yaitu struktur modal optimum terjadi saat manfaat pajak dari penggunaan utang seimbang dengan biaya yang berhubungan dengan utang (Ramlall, 2009).
3. Menurut *pecking order theory* dalam penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi akan mengakibatkan tingkat penggunaan utang yang lebih rendah pada struktur modalnya.

Perusahaan dengan profitabilitas yang baik dapat menyebabkan kepemilikan sumber pendanaan internal yang memadai untuk menopang kebutuhan perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Benkraiem dan Gurau (2013), faktor pertumbuhan penjualan juga memiliki pengaruh pada keputusan struktur modal perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengandalkan sumber pendanaan eksternal berupa utang jangka panjang yang lebih besar karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk menopang pertumbuhan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramadhan (2010) juga menunjukkan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan. Semakin baik struktur aktiva sebuah perusahaan, semakin besar kesempatan untuk memperoleh utang, terkait dengan banyaknya proporsi *tangible assets* yang dapat dijadikan jaminan kepada kreditur.

Teori yang menyangkut struktur modal, yaitu

1. Teori *Miller* dan *Modigliani* (*M&M*)

Teori *Miller* dan *Modigliani* (*M&M*) termasuk dasar dari teori keuangan modern. Menurut *Megginson* dalam Mulyawan (2015) teori ini mendefinisikan bahwa operasional dari biaya modal dan dasar teori investasi yang secara eksplisit mengakui ketidakpastian dan memberikan dukungan sebagai dasar

prinsip dan maksimalisasi nilai pasar atau teori *M&M* menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Beberapa asumsi dari Teori *M&M* secara eksplisit maupun implisit, sebagai berikut:

- a. Semua aset secara fisik dimiliki oleh perusahaan
- b. Di pasar modal tidak terjadi friksi.
Tidak ada pajak perusahaan atau pajak pendapatan personal, tidak ada biaya dalam membeli dan menjual sekuritas dan tidak ada biaya kebangkrutan
- c. Perusahaan hanya dapat mengeluarkan dua jenis sekuritas, yaitu ekuitas yang berisiko (*risky equity*) dan utang yang bebas risiko (*risk free debt*)
- d. Baik individu maupun perusahaan dapat meminjam dan meminjamkan dana pada tingkat bunga bebas risiko (*risk free interest rate*)
- e. Investor memiliki ekspektasi yang *homogeny* tentang pergerakan profit perusahaan pada masa depan.
- f. Tidak ada pertumbuhan sehingga semua pola arus kas (*cash flow*) bersifat anuitas sampai jangka waktu tidak terbatas.

Teori *M&M* secara eksplisit mengakui tidak adanya hubungan dari pendanaan dan investasi yaitu menggunakan utang atau tanpa utang dalam mendanai investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan.

2. Teori Pertukaran (*Trade-off Theory*)

Menurut *Brigham dan Houston* (2011) adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Semakin besar penggunaan utang, maka semakin besar pula keuntungan dari penggunaan utang, tetapi *PV biaya financial distress* dan *PV agency costs* pun meningkat, bahkan lebih besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tertentu.

3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Berdasarkan teori *trade-off*, keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan, sementara menurut *signaling theory*, perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2011). *Signalling* menurut Mulyawan (2015) merupakan kegiatan pendanaan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai dari saham perusahaan.

Pendanaan yang menggunakan hutang, pada umumnya merupakan sinyal positif yang dapat membuat manajer percaya bahwa saham *undervalued*, sedangkan teori sinyal menurut *Brigham dan Houston* (2011) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut.

Hubungannya dengan profitabilitas adalah suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat utang yang rendah.

Perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena tingginya utang perusahaan atau jika utang yang dapat meningkatkan laba, maka hal itu akan digunakan perusahaan yang berfikir rasional. *Investor* yang berfikir rasional melihat bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika utang yang digunakan perusahaan tinggi. (Sudana, 2011). Menurut Mulyawan (2015) manajer percaya bahwa masa depan atau prospek perusahaan sangat bagus yang diindikasikan dengan harga saham perusahaan sekarang.

Hal ini akan memberi keuntungan bagi para *stockholder* untuk menggunakan utang dibandingkan dengan menerbitkan saham karena dianggap sebagai sinyal positif. Akan tetapi, dengan adanya penerbitan saham dianggap sebagai sinyal negatif sehingga manajemen percaya bahwa saham *overvalued*.

4. Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)

Asymmetric information merupakan dasar dari teori ini. *Asymmetric information* menurut Prihadi (2013) adalah istilah populer yang menyatakan bahwa manajemen dianggap lebih tahu kondisi perusahaan dibandingkan dengan *investor*. Sedangkan informasi asimetris menurut *Brigham dan Houston* (2011) adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh *investor*. Menurut Mulyawan (2015) teori ini dikembangkan oleh *Stewart Myers* tahun 1984, Myers memberikan pandangan pembenaran dari *teori pecking order* yang didasarkan dari informasi asimetris, *Myers dan Majluf* memberikan dua asumsi utama tentang manajer perusahaan.

Pertama, manajer perusahaan lebih mengetahui penghasilan perusahaan dan kesempatan investasi dibandingkan *investor* luar. Kedua, manajer bertindak berdasarkan kepentingan terbaik dari pemegang saham yang ada.

Menurut *Myers dalam Mulyawan* (2015) terdapat 4 (empat) asumsi dari *teori pecking order*, yaitu sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen adalah kaku.

Pembayaran dividen yang konstant akan dijaga oleh manajer, kemudian dividen yang merupakan wadah respons atas fluktuasi laba sekarang yang sifatnya sementara tidak akan dinaikkan atau diturunkan.

- b. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (laba ditahan dan penyusutan) dibandingkan dengan pendanaan eksternal, contoh utang dan saham.
- c. Saham yang paling aman akan menjadi pilihan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal.
- d. Hutang yang aman dan beresiko, obligasi konversi (*convertible securities*), *preferred stock* dan saham umum akan menjadi pilihan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal yang lebih banyak. *Myers* dan *Majluf* mengemukakan reaksi pasar saham terhadap peningkatan dan penurunan utang karena perusahaan yang memiliki kesempatan investasi berharga berusaha mendanai proyeknya secara internal, menggunakan sekuritas yang rendah risiko (Mulyawan, 2015). Kemudian jika perusahaan menerbitkan saham, *investor* akan menduga saham perusahaan *overvalued*, dan investor tidak akan membeli saham sampai dengan terjadinya penurunan harga saham yang cukup untuk mengurangi keuntungan dari perusahaan yang menerbitkan saham. Jika demikian, tidak ada perusahaan yang tertarik untuk menerbitkan saham.

Hasil ini menggambarkan bahwa semua perusahaan sebaiknya menerbitkan utang. Hal ini sejalan dengan pernyataan *Modigliani-Miller (MM)*, bahwa: Pertama, dalam dunia tanpa pajak, perusahaan adalah *indifferent* terhadap keputusan struktur modal, artinya perusahaan dibelanjai dengan utang atau saham tidak ada bedanya. Kedua, dalam dunia dengan pajak tetapi tidak ada risiko kebangkrutan, semua perusahaan sebaiknya menggunakan 100 persen utang, sehingga dalam *packing order*, urutan pendanaannya adalah sebagai berikut:

- a. Penggunaan dana internal, dana internal adalah dana yang sudah tersedia di perusahaan yang diperoleh dari kegiatan yang sudah ada.

- b. Penggunaan surat utang, apabila dana internal tidak mencukupi, maka baru kemudian perusahaan menerbitkan surat utang. Penggunaan utang tersebut akan mencapai batas tertentu.
- c. Penerbitan saham, apabila penggunaan utang sudah mencapai batas maksimum yang bisa dilakukan, maka langkah terakhir adalah menerbitkan saham.

Variabel yang mempengaruhi struktur modal, menurut Rajan dan Zingales dalam Mulyawan (2015) menyatakan 4 (empat) variabel yang mempengaruhi *leverage* adalah *market-to-book ratio*, *tangibility*, *profitability*, dan *firm size*. *Market-to-book ratio*.

1. *Market-to-book ratio*

Market-to-book ratio didefinisikan sebagai *market value of assets* dibagi dengan *book value of assets*. *Market-to-book ratio* mengidentifikasi tingkat kemakmuran suatu perusahaan dengan perbandingan adalah jumlah modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham pada masa sekarang dan masa lalu. *Market-to-book ratio* yang tinggi juga mengindikasikan adanya peningkatan pembiayaan eksternal perusahaan dan sebaliknya.

2. *Tangibility*

Berdasarkan perspektif *trade-off theory* dan *agency theory*, perusahaan yang mempunyai *fixed assets* dalam jumlah yang banyak cenderung mempunyai jumlah utang lebih banyak daripada perusahaan yang mempunyai *fixed assets* dalam jumlah yang sedikit.

3. *Profitability*

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung mempunyai tingkat utang yang rendah. Hal ini dapat dijelaskan melalui *pecking order theory*

yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mempunyai sumber dana internal yang melimpah.

4. *Firm size.*

Firm size mengindikasikan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya. Perusahaan kecil atau masih baru kemungkinan memiliki kas *inflows* yang rendah dalam menghadapi peluang investasi yang menguntungkan, tidak mempunyai akses untuk masuk pada pasar modal regular sehingga tidak mengajak pihak luar (*outsiders*) sebagai *partner* atau rekan kerja.

2.2.2 Fungsi Struktur Modal

Struktur modal digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional, pengembangan usaha ataupun investasi perusahaan yang lain. Sebagai contoh, sebuah perusahaan yang memiliki ekuitas/modal sebesar IDR 20 Miliar dan utang sebesar IDR 80 Miliar.

2.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, menurut *Brigham dan Houston* (2011;188) adalah stabilitas penjualan, struktur asset perusahaan, *leverage*, Tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak bunga, kendali pengaruh utang, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, Fleksibilitas keuangan.

2.2.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2012:158), rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mengukur Struktur Modal atau *Debt to Equity Ratio* (*DER*) menurut Kasmir (2008:158), adalah sebagai berikut:

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

2.3 Ukuran Perusahaan

2.3.1 Defenisi Ukuran Perusahaan

Menurut *Brigham & Houston* (2010:4) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total *asset*, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar atau kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

2.3.2 Fungsi Ukuran Perusahaan

Fungsi Ukuran Perusahaan untuk menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan.

Ukuran perusahaan bisa juga berfungsi sebagai acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan seperti: Biaya kebangkrutan, Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil, maka pernyataan ini bisa dijadikan sebagai petunjuk bahwa

\

semakin besar ukuran perusahaan (*size*), akan memberikan kemungkinan bagi perusahaan untuk memiliki hutang yang semakin besar/tinggi pula (Santi, 2003, mengutip pendapat *Titman* dan *Wessels*, 1988).

2.3.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan

Menurut (Ferry dan Jones, 1979 dalam Panjaitan: 2004), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Hal ini termasuk faktor-faktor yang mempengaruhi ukuran perusahaan.

2.3.4 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Pengukuran Perusahaan menggunakan total aset, pendapatan atau modal dari perusahaan. Menurut Hartono (2008:14) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Rumus untuk mengukur Ukuran Perusahaan atau *Size*, menurut Hartono (2008:14), adalah sebagai berikut::

Keterangan : Ln = Logaritma Natural

2.4 *Leverage*

2.4.1 Defenisi *Leverage*

Perhitungan yang matang dapat dijadikan strategi untuk menentukan keputusan dalam memilih penggunaan modal sendiri atau modal pinjaman. Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan

utang disebut dengan *Leverage ratio*, yaitu besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri

Keuntungan mengetahui rasio ini adalah dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya, menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal sendiri, untuk mengambil keputusan penggunaan sumber dana di masa depan (Kasmir, 2008:113).

2.4.2 Fungsi *Leverage*

Dalam pengertiannya secara harfiah, *leverage* adalah sebuah fitur yang memungkinkan strategi investasi dengan menggunakan uang pinjaman. Fungsi *Leverage* adalah untuk mendapatkan potensi keuntungan yang lebih besar.

2.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Leverage*

Beberapa faktor yang mempengaruhi leverage atau perusahaan dalam menentukan besarnya hutang perusahaan, yaitu ukuran, penghasilan, tingkat jaminan, biaya utang, peluang pertumbuhan, reputasi. (Padrón et al. (2005)

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Jensen (1986) menjelaskan bahwa perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi juga dapat meningkatkan tingkat utangnya untuk menghindari manajer menggunakan kas untuk kepentingan pribadi, sehingga masalah *free cash flow* dapat terselesaikan. Selain itu, tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya, sehingga perusahaan dapat dengan mudah memperoleh pinjaman. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara likuiditas dengan tingkat utang.

2.4.4 Pengukuran *Leverage*

Menurut Kasmir (2010:156), *Leverage* atau *Debt to Asset Ratio (DAR)* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva atau seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

Rumus untuk mengukur *Leverage* atau *DAR (Debt to Asset Ratio)*, menurut Kasmir (2010:156), adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

2.5 Profitabilitas

2.5.1 Defenisi Profitabilitas

Menurut Sartono (2001) dalam Prasetyo (2018), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Para *investor* tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan.

2.5.2 Fungsi Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:22), Fungsi Rasio Profitabilitas dalam sebuah bisnis memiliki fungsi, yaitu untuk pencatatan transaksi keuangan, Menilai kemampuan perusahaan, mengukur efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan, menghitung atau mengukur keuntungan, menilai posisi laba perusahaan, menghitung pertumbuhan laba, menilai jumlah dari laba bersih.

2.5.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Munawir (2004), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas sebuah perusahaan, yaitu: Jenis perusahaan, Umur perusahaan, Skala perusahaan, Harga produksi, Habitat bisnis, Produk yang dihasilkan.

2.5.4 Pengukuran Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. (Kasmir, 2015:114)

Return On Investment (ROI) Rasio atau sering disebut dengan *Return On Total Assets (ROA)* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva perusahaan yang dimiliki. Rumus untuk mengukur Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* atau *Return On Total Assets (ROA)*, menurut Kasmir (2016:199), adalah sebagai berikut:

$$ROA = (\text{Laba Bersih}) / \text{TotalAktiva} \times 100\%$$

2.6 Kajian Penelitian yang Relevan

Penelitian terdahulu berisi tentang data hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh para Peneliti sebelumnya, yang memiliki relevansi dengan penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu yang relevan sebagai berikut :

Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|--|--|--|--|
| 1 | Tarmiji (2019) | Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017) | Variabel Independen, yaitu Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan | Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 |
| 2 | I Putu Agus Rizaldi, Ni Putu Yuria Mendra, Luh Gde Novitasari (2019) | Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia | Variabel Independen, yaitu Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas dan Struktur Modal. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan | Corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|---|--|
| 3 | Gilang Kemal Ramadhitya & Vaya Juliana Dillak (2018) | Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) | Variabel Independen, yaitu Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. | Secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012 – 2016. Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016. Ukuran Perusahaan dengan proksi Ln Total Asset tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode tahun 2012-2016. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016. |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|------------|--|--|---|--|
| 4 | I Gusti Bagus Angga Pratama, I Gusti Bagus Wiksuana (2016) | Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi | Variabel Independen, yaitu Ukuran Perusahaan dan Leverage. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi, yaitu Profitabilitas | <p>Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009- 2013. Leverage Secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Leverage secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan.</p> |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|------------|---|--|---|--|
| 5 | Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, Miftahudin (2019) | Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening | Variabel Independen, yaitu Ukuran Perusahaan dan Leverage. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Variabel Intervening, yaitu Profitabilitas. | Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|--|--|---|---|
| 6 | Maria Dominika Edo Hera, Dahlia Pinem (2017) | Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel Independen, yaitu Likuiditas dan Struktur Modal. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Variabel Intervening, yaitu Profitabilitas | Variabel Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat likuiditas akan berpengaruh terhadap profitabilitas. Variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini berarti tinggi rendahnya penggunaan utang dalam suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas. Variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat likuiditas belum tentu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Apabila peningkatan utang yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk ekspansi maka hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat keuntungan atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Artinya bahwa penelitian ini belum mampu memperkuat hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan melalui profitabilitas. Variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Artinya bahwa penelitian ini belum mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan melalui profitabilitas. |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|---|--|---|--|
| 7 | Ni Putu Ira Kartika Dewi, Nyoman Abundanti (2019) | Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi | Variabel Independen, yaitu Leverage dan Ukuran Perusahaan. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi, yaitu Profitabilitas | <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|------------------------|---|--|---|
| 8 | Astohar, SE, MM (2017) | Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Periode Tahun 2010-2015) | Variabel Independen, yaitu Likuiditas dan Profitabilitas. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Variabel Intervening, yaitu Struktur Modal. | Struktur modal (<i>debt to equity ratio</i>) terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H1 terbukti). Likuiditas (<i>current ratio</i>) tidak terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (H2 tidak terbukti). Likuiditas (<i>current ratio</i>) tidak terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H3 tidak terbukti). Profitabilitas (<i>return on equity ratio</i>) terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal (H4 terbukti). Profitabilitas (<i>return on equity ratio</i>) terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H5 terbukti). |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|---|---|
| 9 | Erna Ardiana, Mochammad Chabachib (2018) | Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2010-2016) | Variabel Independen, yaitu Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Variabel Intervening, yaitu Profitabilitas. | DER berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap ROE. SIZE berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROE. CR berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROE. DER berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap PBV. SIZE berpengaruh positif secara signifikan terhadap PBV. CR berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap PBV. ROE tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV. ROE mampu memediasi pengaruh SIZE terhadap PBV. ROE mampu memediasi pengaruh CR terhadap PBV. Variabel independen (DER, CR, SIZE) secara simultan berpengaruh terhadap variabel intervening profitabilitas (ROE). Variabel independen (DER, CR, SIZE, CR) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). |

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|--|--|---|---|
| 10 | Viona Riki Ika Paradila, Anggita Langgeng Wijaya, Anny Widiasmara (2019) | Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Size Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017) | Variabel Independen, yaitu Pertumbuhan Penjualan, Size dan Leverage. Variabel Dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Variabel Intervening, yaitu Profitabilitas. | Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Size Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017. Leverage berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017. Size Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang |

| | | | |
|--|--|--|---|
| | | | <p>tedaftar di BEI periode 2015 - 2017. Leverage secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Size Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.</p> |
|--|--|--|---|

Sumber : Berbagai Sumber

2.7 Kerangka Konseptual/Pemikiran

Kerangka konseptual menurut (Sugiyono, 2014) adalah suatu hubungan yang akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu, antara variabel independen dengan variabel dependen yang akan di amati atau di ukur melalui penelitian yang akan di laksanakan.

Kerangka konseptual penelitian merupakan suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainya dari masalah yang ingin diteliti.

Kerangka konsep berguna dalam menghubungkan, juga menjelaskan suatu topik yang akan dibahas. Kerangka ini didapatkan dari konsep ilmu atau teori yang merupakan landasan penelitian yang diperoleh dari tinjauan pustaka atau ringkasan dari tinjauan pustaka yang dihubungkan dengan garis sesuai variabel yang diteliti.

Proses teoritis berhubungan dengan kegiatan dalam menjelaskan masalah dengan teori yang relevan, kemudian menyusun kerangka teoritis atau kerangka konsep yang berguna untuk penelitian. Konsep adalah abstraksi atau gambaran yang dibentuk dengan membuat pengertian secara general. Konsep tidak diamati dan diukur secara langsung kecuali dijelaskan penjabarannya dalam beberapa variabel, contoh konsep ilmu alam lebih jelas dan kongkrit, karena dapat diketahui dengan panca indera, sebaliknya, banyak konsep ilmu-ilmu sosial menggambarkan fenomena sosial yang bersifat abstrak dan tidak segera dapat dimengerti, contohnya konsep tentang tingkah laku, kecemasan, kenakalan remaja dan sebagainya maka konsep yang digunakan untuk penelitian harus jelas. Kerangka konsep merupakan susunan konstruksi logika yang diatur dalam rangka menjelaskan variabel yang diteliti, hal ini dirumuskan untuk menjelaskan konstruksi aliran logika untuk mengkaji secara sistematis kenyataan empirik. Kerangka pemikiran/konseptual bertujuan memperjelas penelitian variabel-variabel yang digunakan, sehingga elemen pengukurannya dapat dirinci secara kongkrit. Adapun peranan teori dalam kerangka pemikiran yakni sebagai berikut :

2.7.1 Keterkaitan Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Tarmiji (2019) tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, yaitu struktur modal berpengaruh signifikan (penting) terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. I Putu Agus Rizaldi, Ni Putu Yuria Mendra, Luh Gde Novitasari (2019), dalam penelitiannya tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mengatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7.2 Keterkaitan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Viona Riki Ika Paradila, Anggita Langgeng Wijaya dan Anny Widiasmara (2019) tentang pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan, yaitu Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 – 2017. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *Size* (Ukuran) Perusahaan maka tidak akan berpengaruh terhadap peningkatan Nilai Perusahaan maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7.3 Keterkaitan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Gilang Kemal Ramadhitya & Vaya Juliana Dillak (2018) tentang pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, yaitu *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016.

Menurut I Gusti Bagus Angga Pratama & I Gusti Bagus Wiksuana (2016) dalam penelitiannya tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, yaitu *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, Miftahudin (2019) tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, yaitu *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sejauh penggunaan hutang memberikan manfaat dan tidak berada di atas nilai optimal. Keputusan manajemen perusahaan dalam penggunaan hutang merupakan sinyal yang diberikan terhadap investor untuk menilai prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang baik akan memilih untuk menggunakan hutang sebagai alternatif pendanaan dibandingkan dengan pendanaan dengan ekuitas luar. Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) yang menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan menggunakan pendanaan dengan yang diperoleh dari hutang, maka semakin tinggi pula efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba

2.7.4 Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Tarmiji (2019) tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. Hal ini didukung oleh teori yang dilakukan Lukman Syamsudin, (2010) dalam Prasetyo (2018) semakin baik Analisis laporan keuangan akan melibatkan dengan kinerja perusahaan bidang industri yang sama dan mengevaluasi tren posisi keuangan waktu ke waktu.

Hasil pengujian hipotesis dapat diartikan bahwa peningkatan pendapatan bersih dapat meningkatkan profitabilitas yang diwakilkan dengan variabel profitabilitas, oleh karena peningkatan profitabilitas ini maka harga saham perusahaan meningkat sehingga menambah nilai perusahaan. Signalling theory menjelaskan hasil penelitian, dimana *investor* akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat, dan disisi lain juga meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan tertarik dengan nilai profitabilitas yang tinggi karena *ROE* adalah rasio yang langsung menghitung pengembalian terhadap ekuitas yang ditanamkan oleh investor. Profitabilitas yang meningkat tentu meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan terkait, sehingga nilai dari perusahaan pun ikut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh Eka Indiriyani (2017) dimana dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh

2.7.5 Keterkaitan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Penelitian yang dilakukan oleh Maria Dominika Edo Hera, Dahlia Pinem (2017) tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas, yaitu struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti tinggi rendahnya penggunaan utang dalam suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas.

2.7.6 Keterkaitan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, Miftahudin (2019) tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas, yaitu Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Perusahaan yang lebih besar akan relative stabil dan mampu menghasilkan *profit*. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki sumber daya yang besar dengan kegiatan operasional yang besar juga sehingga secara langsung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang besar dalam mendapatkan keuntungan yang besar pula. Penelitian ini sejalan dengan dengan hasil penelitian Laksiaputri (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, maka perusahaan memiliki sumber daya dan asset untuk mendapatkan keuntungan.

Menurut Ni Putu Ira Kartika Dewi & Nyoman Abundanti (2019) dalam penelitiannya tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas, yaitu Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Dalam keadaan ada pajak, *Modigliani* dan *Miller* berpendapat bahwa nilai perusahaan bagi perusahaan yang menggunakan utang akan lebih besar daripada nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Pada umumnya bunga yang dibayarkan bisa dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (Husnan, 2014:306). Badruddien dkk. (2017), Suwardika dan Mustanda(2017), Pratama dan Wiksuana (2016), serta *Cheng* dan *Tzeng* (2011) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7.7 Keterkaitan *Leverage* Terhadap Profitabilitas

Penelitian yang dilakukan oleh Viona Riki Ika Paradila, Anggita Langgeng Wijaya, Anny Widiasmara (2019) tentang Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas, yaitu Hasil uji Hipotesis *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015-2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketujuh yaitu *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *Leverage* tidak akan berpengaruh terhadap peningkatan Profitabilitas maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh *Coricelli et al.*, (2013) menyatakan bahwa firm *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

2.7.8 Keterkaitan Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan Melalui profitabilitas

Penelitian yang dilakukan oleh Maria Dominika Edo Hera, Dahlia Pinem (2017) tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, yaitu struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Artinya bahwa penelitian ini belum mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.7.9 Keterkaitan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

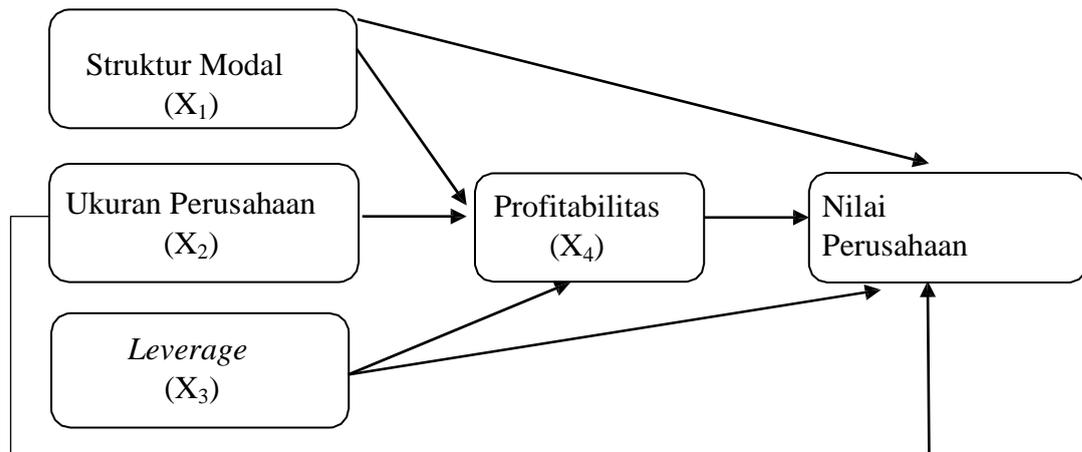
Penelitian yang dilakukan Ni Putu Ira Kartika Dewi & Nyoman Abundanti (2019) tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, yaitu Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas (Hansen dan Juniarti, 2014).

Perusahaan yang mampu meningkatkan laba, mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari *investor* dan dapat meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Profitabilitas diharapkan mampu menjadi variabel mediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Laksitaputri (2012) memperoleh hasil bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.7.10 Keterkaitan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Penelitian yang dilakukan Ni Putu Ira Kartika Dewi & Nyoman Abundanti (2019) tentang pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, yaitu *Leverage* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Febria, 2013). Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Dewi dan Badjra, 2017). Profitabilitas diharapkan mampu menjadi variabel mediasi antara leveragen terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan diatas di informasikan hipotesis bahwa:



Sumber: Data Diolah Penulis, 2020

Gambar II.1 Kerangka Konseptual

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis menurut Sugiyono (2010:64) adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan jawaban sementara karena hipotesis pada dasarnya merupakan jawaban dari permasalahan yang telah dirumuskan dalam perumusan masalah, sedangkan kebenaran dari hipotesis perlu diuji terlebih dahulu melalui analisis data.

Hipotesis dalam penelitian ini menjelaskan hubungan dan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel *intervening*.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disederhanakan bahwa :

1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

3. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
4. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
5. Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
7. *Leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
8. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia
9. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
10. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian jenis penelitian asosisatif. Menurut Azuar Juliandi dan Irfan (2013, hal 90) pendekatan asosiatif digunakan karena menggunakan tiga variabel yang bertujuan menganalisis permasalahan hubungan suatu variabel dengan variabel. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif yang sifatnya mendasar, termasuk pengumpulan data dan menganalisis data kuantitatif yang diuji dengan metode statistik. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif untuk mengetahui bagaimana pengaruh risiko bisnis, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh pada struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* dengan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* sebagai variable *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

3.2.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*.

3.2.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini, rencananya akan dilakukan mulai bulan Desember 2020 sampai dengan Mei 2021.

Tabel III.1. Rencana Waktu Penelitian

| No. | Tahap Penelitian | Tahun | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----|----------------------|----------|---|---|---|---------|---|---|---|----------|---|---|---|-------|---|---|---|-------|---|---|---|-----|---|---|---|------|---|---|---|------|---|---|---|---------|--|--|--|
| | | 2020 | | | | 2021 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | Desember | | | | Januari | | | | Februari | | | | Maret | | | | April | | | | Mei | | | | Juni | | | | Juli | | | | Agustus | | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | | | | |
| 1 | Pengajuan Judul | ■ | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2 | Penyusunan Proposal | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3 | Seminar Proposal | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4 | Pengumpulan Data | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 5 | Pengolahan Data | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 6 | Penulisan Laporan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 7 | Seminar Hasil | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 8 | Penyelesaian Laporan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 9 | Sidang Meja Hijau | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Sumber : Data Diolah oleh Peneliti, 2021

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2014) populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Jumlah populasi perusahaan manufaktur yaitu sektor industri dasar dan kimia, yang terdiri dari 6 sub sektor semen, 8 sub sektor keramik, kaca, porselen, 15 sub sektor logam dan produk terkait, 13 sub sektor bahan-bahan kimia, 6 sub sektor plastik-plastik dan kemasan, 5 sub sektor pakan ternak, 2 sub sektor industri kayu, 9 sub sektor kertas bubur/pulp dan kertas, dan 2 sub sektor lain-lain ; sektor

industri aneka, yang terdiri dari 4 sub sektor mesin dan alat berat, 13 sub sektor otomotif dan komponen, 20 sub sektor garmen tekstil, 2 sub sektor alas kaki, 7 sub sektor kabel, 2 sub sektor elektronik-elektronik ; sektor industri barang konsumsi, yang terdiri dari 27 sub sektor makanan dan minuman, 4 sub sektor produsen tembakau, 10 sub sektor farmasi, 6 sub sektor kosmetik dan rumah tangga, 4 sub sektor peralatan rumah tangga dan 1 sub sektor lain-lain. Semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 sebanyak 171 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari elemen-elemen populasi yang terpilih (Sugiyono, 2014). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu. Pertimbangan-Pertimbangan yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang melampirkan laporan keuangan pada Periode 2015-2019.
2. Laporan keuangan yang dilampirkan didapatkan hasil laba positif.
3. Laporan keuangan yang dilampirkan dengan mata uang Rupiah.

Maka ditentukan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel III.2. Eliminasi Kriteria Sampel

| No. | Kriteria | Jumlah Perusahaan |
|--------------|--|--------------------------|
| 1 | Jumlah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode 2015-2019 | 171 |
| 2 | Jumlah Perusahaan yang tidak melampirkan laporan keuangan positif. Periode 2015-2019 | (100) |
| 3 | Jumlah Perusahaan yang tidak melampirkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah. Periode 2015-2019 | (7) |
| Total | | 64 |

Sumber Data : *www.idx.co.id*. Data diolah oleh Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel diatas didapatkan 64 perusahaan yang menjadi sampel dengan observasi penelitian selama 5 tahun, maka total sampel yang didapatkan sebanyak $64 \times 5 = 320$ sampel.

3.4 Defenisi Operasional Variabel

Variabel-Variabel dalam penelitian ini adalah variabel independen (X) adalah Struktur Modal (X1), ukuran perusahaan (X2), leverage (X3), variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y) dan variabel intervening adalah profitabilitas (X4) yang dijelaskan dengan tabel berikut:

Tabel III.3 Definisi Operasi Penelitian

| Variabel | Defenisi Variabel | Pengukuran | Skala |
|---------------------------|--|--|-------|
| Struktur Modal (X1) | Menggambarkan besarnya proporsi antara total liabilitas dengan total ekuitas | $DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Ekuitas}}$ | Rasio |
| | | (Kasmir, 2008:158) | |
| Ukuran Perusahaan (X2) | Menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dalam total aktiva. | $SIZE = \text{Ln}(\text{Total Aktiva})$ | Rasio |
| | | (Hartono, 2008:14) | |
| Leverage (X3) | Menggambarkan seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang | $DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$ | Rasio |
| | | (Kasmir, 2010:156) | |
| Profitabilitas (X4) | Menggambarkan besarnya proporsi antara total liabilitas dengan total ekuitas | $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{TotalAktiva}} \times 100\%$ | Rasio |
| | | (Kasmir, 2016:199) | |
| Nilai Perusahaan (Y) | Menggambarkan besarnya proporsi antara total liabilitas dengan total ekuitas | $PBV = \frac{\text{Harga Saham Pasar}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$ | Rasio |
| | | (Brigham & Houston, 2006:112) | |

Sumber Data : Data diolah oleh Peneliti, 2021

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini dalam teknik pengumpulan data menggunakan cara dokumentasi. Sanusi (2014:114) mengatakan teknik pengumpulan data secara dokumentasi yaitu mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber, baik

secara pribadi maupun kelembagaan. Pada umumnya, data yang diperoleh dengan cara dokumentasi masih sangat mentah karena antara informasi yang satu dengan yang lainnya tercerai-berai.

3.6 Teknik Analisis Data Penelitian

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square (PLS)* dan analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan sebuah metode analisis statistik yang memungkinkan dalam memberi suatu tafsiran atau interpretasi kuantitatif bagi hubungan dari sejumlah variabel dalam model. Tujuannya adalah menentukan pengaruh langsung dan tidak langsung diantara sejumlah variabel, hal ini berguna untuk menguji besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antara variabel X1, X2, X3 terhadap Y serta dampaknya kepada Z. *PLS (Partial Least Square)* merupakan analisis persamaan struktural (*Structural Equation Modelling/SEM*) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian *model structural*.

Kerlinger (2004) menyatakan analisis jalur (*Path Analysis*) adalah aplikasi dari analisis regresi berganda (*multiple regression*) dalam menguji hipotesis yang kompleks yang berguna untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel-variabel bebas terhadap suatu variabel terikat.

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengolah data dan menarik kesimpulan adalah program *SmartPLS* versi 3.0.

Penelitian ini melakukan dua kali proses analisis data untuk menguji hipotesis 1 sampai 7 menggunakan *Partial Least Square* dan hipotesis 8 sampai 10 menggunakan analisis data (*Path Analysis*) untuk menguji variabel intervening.

1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif. Ukuran deskriptif sering digunakan untuk menganalisis kecenderungan (Sanusi, 2014:116).

2. *Partial Least Square (PLS)*

Partial Least Square (PLS) adalah model persamaan *Structural Equation Modeling (SEM)* yang berbasis komponen atau varian. *PLS* mulai pertama kali diperkenalkan di bidang *chemometrics (computational chemistry)* pada tahun 1960-an oleh *Herman World* seorang ahli ekonometrika (Ghozali, 2017:419).

Menurut Ghozali (2017), prediksi dalam *PLS* yakni mendefinisikan variabel independen adalah linear agregat dari indikator-indikatornya. *Weight estimate* untuk menciptakan komponen skor variabel didapat berdasarkan bagaimana *inner model* (model struktural yang menghubungkan antar variabel) dan *outer model* (model pengukuran yaitu hubungan antara indikator dengan konstruksinya) dispesifikasi. Hasilnya adalah *residual variance* dari variabel dependen.

Estimasi parameter yang didapat dengan *PLS* dapat dikategorikan menjadi tiga. Pertama, adalah *weight estimate* yang digunakan untuk menciptakan skor variabel. Kedua, mencerminkan estimasi jalur (*path estimate*) yang

menghubungkan variabel, antar variabel dan indikatornya (loading). Ketiga, berkaitan dengan means dan lokasi parameter (nilai konstanta regresi) untuk indikator dan variabel. Memperoleh ketiga estimasi ini, *PLS* menggunakan proses literasi 3 tahap dan setiap tahap iterasi menghasilkan estimasi. Tahap pertama, menghasilkan *weight estimate*, tahap kedua menghasilkan estimasi untuk inner model dan outer model, dan tahap ketiga menghasilkan estimasi means dan lokasi (Ghozali, 2017).

Analisa pada *PLS* dilakukan dengan beberapa tahap, yakni:

a. Analisa Outer Model

Analisa outer model digunakan untuk menguji pengukuran yang digunakan layak untuk dijadikan pengukuran yang valid. Analisa *outer model* ini menjelaskan hubungan antar variabel dengan indikator-indikatornya atau dapat dikatakan bahwa *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabelnya. Analisis *outer model* dapat dilihat dari beberapa indikator, yaitu:

- *Convergent Validity*

Convergent validity dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara *item score* atau *component score* dengan *construct score* yang dihitung dengan *PLS*. Ukuran reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang ingin diukur. Namun demikian untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai *loading* 0,5 sampai 0,6 dianggap cukup (Ghozali, 2017).

- *Discriminant Validity*

Discriminant validity dari model pengukuran dengan reflektif indikator dinilai berdasarkan cross loading pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka akan menunjukkan bahwa konstruk variabel memprediksi ukuran pada blok yang lebih baik daripada ukuran blok lainnya (Ghozali, 2017).

- *Composite Reliability*

Composite reliability yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* dan *Cronbach's Alpha* (Ghozali, 2017). Pada uji *Cronbach's Alpha* nilai yang diharapkan adalah $> 0,6$ untuk semua konstruk.

- *Average Variance Extracted (AVE)*

Metode lain untuk menilai *discriminant validity* adalah membandingkan nilai *square root of Average Variance Extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar *AVE* setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* yang baik. Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur reliabilitas *componen score variable* dan hasilnya lebih konservatif dibandingkan dengan *composite reliability*. Direkomendasikan nilai *AVE* harus lebih besar dari 0,5 (Ghozali, 2017).

Menurut Hussein (2015), uji yang dilakukan di atas merupakan uji pada outer model untuk indikator reflektif. Indikator formatif dilakukan pengujian yang berbeda. Uji indikator formatif yaitu:

- a. *Significance of weights*, nilai weight indikator formatif dengan konstruksinya harus signifikan.
- b. *Multicollinearity*, pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,1$.

b. Analisa Inner Model

Inner model (inner relation, structural model dan substantive theory) menggambarkan hubungan antara variabel berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk *dependen*, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji *t* serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Menilai model dengan *PLS* dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2017). Selain melihat nilai *R-square*,

model *PLS* juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model konstruktif. *Q-square* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameterinya. *Q-square* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$Q^2 = 1 - (1-R_1^2)(1-R_2^2) \dots (1-R_n^2)$$

Kategori Nilai *Goodnes of Fit* (GoF) menurut (Hussein, 2015)

yaitu sedang = 0,1, sedang = 0,25 dan besar = 0,38. Nilai GoF

dapat dicari dengan rumus berikut:

$$GoF = AVE \times R^2$$

c. Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah kesimpulan sementara yang harus dibuktikan kebenarannya. Kriteria penolakan dan penerimaan hipotesisi pada penelitian ini adalah dengan menilai nilai T-statistik atau *T-Tabel*. Nilai T-statistik diperbandingkan dengan nilai t-tabel. Nilai t-tabel yang ditentukan dalam penelitian adalah sebesar 1,967 dengan tingkat signifikan 0,05. Menurut Hussein 2015, secara umum metode explanatory research adalah pendekatan metode yang menggunakan *PLS*. Hal ini disebabkan pada metode ini terdapat pengujian hipotesa. Menguji hipotesis dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas, hipotesis diterima bila $p < 0,05$.

Hipotesis dianalisis dengan menggunakan analisis Jalur (*Path Analysis*) dengan menggunakan menggunakan program *SmartPLS versi 3.0*.

Uji ini akan dilakukan sama dengan uji t terhadap *regression weight loading factor* koefisien λ). Uji ini untuk menolak hipotesis nol yakni koefisien $\lambda_i = 0$

(yakni : bobot regresi variable *latent* dengan variabel-variabel observer tidak diterima atau bobot variabel independent dengan variabel dependent tidak diterima)

Statistik uji yang digunakan adalah statistik t atau uji t, dengan hipotesis statistik sebagai berikut:

Uji Hipotesis Pertama :

Ho : $\beta_1 = 0$ (variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat)

Ha : $\beta_1 > 0$ (variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat)

Uji Hipotesis Kedua :

Ho : $\beta_1 = 0$ (variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat)

Ha : $\beta_1 > 0$ (variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat)

Uji Hipotesis Ketiga :

Ho : $\beta_1 = 0$ (variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat)

Ha : $\beta_1 > 0$ (variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat)

Uji Hipotesis Keempat :

Ho : $\beta_1 = 0$ (variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat)

Ha : $\beta_1 > 0$ (variabel bebas tidak secara langsung berpengaruh positif terhadap variabel terikat)

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan obyek, yaitu sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), periode tahun 2015-2019. Teknik Penelitian menggunakan analisis data (*Path Analysis*) dan alatnya adalah program *SmartPLS versi 3.0* yang dapat digunakan dalam semua skala data, asumsi dan ukuran sampel tidak harus banyak dan besar. *PLS* dapat digunakan untuk membangun hubungan yang belum ada landasan teori atau pengujian proposisi, selain sebagai konfirmasi teori.

4.1.1 Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini akan menjelaskan secara deskriptif variabel-variabel yang terkait dengan judul penelitian. Variabel tersebut terdiri dari nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV (Price to Book Value)*, struktur modal diukur dengan *DER (Debt to Equity Ratio)*, ukuran perusahaan diukur dengan size dengan rumus $\ln(\text{Total Aktiva})$, leverage diukur dengan *DAR (Debt to Equity Ratio)* serta Profitabilitas diukur dengan *ROA (Return on Asset Ratio)*.

Program *Microsoft Excel* digunakan dalam mengolah data penelitian ini.

Deskripsi dari penelitian tersebut dapat diuraikan sebagai berikut, yaitu :

1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 (lima) tahun yaitu tahun 2015-2019 berupa pergerakan yang menunjukkan angka naik dan turun. Hal ini disebabkan adanya peningkatan dan penurunan harga pasar saham dan nilai buku per saham.

Nilai Perusahaan diukur dari *Price to Book Value (PBV)* dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{[Harga Saham Pasar]}}{\text{[Nilai Buku per Saham]}}$$

Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.1. Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|--------------------------------------|--|----------|----------|----------|----------|-----------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 1 | ADES | Akasha Wira International, Tbk | 1,823.39 | 1,534.64 | 1,234.15 | 1,126.15 | 1,085.41 | 1,360.75 |
| 2 | AKPI | Argha Karya Prima Industry, Tbk | 268.61 | 273.21 | 218.80 | 192.89 | 101.05 | 210.91 |
| 3 | ALDO | Alkindo Naratama, Tbk | 143.42 | 99.62 | 55.49 | 50.55 | 44.13 | 78.64 |
| 4 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk | 3.40 | 231.98 | 285.40 | 253.78 | 162.61 | 187.43 |
| 5 | ARNA | Arwana Citramulia, Tbk | 51.28 | 50.33 | 30.49 | 35.15 | 34.00 | 40.25 |
| 6 | ASII | Astra International, Tbk | 95.97 | 119.71 | 107.46 | 95.48 | 75.05 | 98.73 |
| 7 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk | 71.29 | 87.94 | 86.54 | 58.99 | 48.10 | 70.57 |
| 8 | BOLT | Garuda Metalindo, Tbk | 325.77 | 196.20 | 320.34 | 308.04 | 258.70 | 281.81 |
| 9 | BUDI | Budi Starch & Sweetener, Tbk | 32.06 | 42.00 | 44.25 | 44.02 | 45.07 | 41.48 |
| 10 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | 156.91 | 226.16 | 212.49 | 209.42 | 219.58 | 204.91 |

Sambungan Tabel IV.1. Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---------------------------------------|--|----------|----------|----------|----------|-----------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 11 | CINT | Chitose International, Tbk | 107.28 | 96.80 | 87.37 | 73.07 | 77.50 | 88.40 |
| 12 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 33.34 | 35.78 | 31.31 | 61.10 | 50.58 | 42.42 |
| 13 | DLTA | Delta Jakarta, Tbk | 98.01 | 79.09 | 64.21 | 68.58 | 89.73 | 79.92 |
| 14 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk | 140.79 | 133.38 | 114.71 | 99.89 | 79.04 | 113.56 |
| 15 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria, Tbk | 373.90 | 455.18 | 491.62 | 452.57 | 482.36 | 451.13 |
| 16 | EKAD | Eka Dharma International, Tbk | 47.87 | 34.82 | 36.64 | 41.23 | 43.85 | 40.88 |
| 17 | GGRM | Gudang Garam, Tbk | 1,392.14 | 1,553.79 | 1,910.97 | 1,782.52 | 1,001.13 | 1,528.11 |
| 18 | HMSP | H.M. Sampoerna, Tbk | 54.64 | 52.14 | 64.51 | 48.82 | 27.38 | 49.50 |
| 19 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | 239.74 | 270.26 | 255.34 | 268.34 | 243.77 | 255.49 |
| 20 | IGAR | Champion Pacific Indonesia, Tbk | 35.07 | 67.63 | 41.58 | 38.45 | 30.78 | 42.70 |
| 21 | IMPC | Impack Pratama Indusri, Tbk | 40.76 | 40.42 | 40.87 | 33.11 | 36.04 | 38.24 |
| 22 | INAI | Indal Aluminium Industry, Tbk | 66.87 | 98.99 | 107.92 | 106.86 | 109.15 | 97.96 |
| 23 | INCI | Intanwijaya Internasional, Tbk | 152.70 | 97.19 | 117.25 | 162.67 | 120.51 | 130.07 |
| 24 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk | 105.37 | 156.95 | 142.14 | 131.05 | 260.90 | 159.28 |
| 25 | INDS | Indospring, Tbk | 1,149.01 | 257.03 | 385.52 | 663.96 | 586.78 | 608.46 |
| 26 | INTP | Indocement Tungal Perkasa, Tbk | 1,721.77 | 1,084.43 | 1,645.25 | 1,462.40 | 1,517.22 | 1,486.21 |
| 27 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk | 52.91 | 57.05 | 29.09 | 20.70 | 42.67 | 40.48 |

Sambungan Tabel IV.1. Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---|--|----------|----------|--------|--------|---------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 28 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk | 173.18 | 315.95 | 282.07 | 395.59 | 252.00 | 283.76 |
| 29 | KAEF | Kimia Farma, Tbk | 0.23 | 0.67 | 458.04 | 348.28 | 93.65 | 180.18 |
| 30 | KBLI | KMI Wire and Cable, Tbk | 75.88 | 136.84 | 156.20 | 97.41 | 144.36 | 122.14 |
| 31 | KBLM | Kabelindo Murni, Tbk | 94.12 | 158.23 | 75.33 | 64.34 | 75.75 | 93.55 |
| 32 | KDSI | Kedawang Setia Industrial, Tbk | 102.07 | 168.84 | 229.38 | 364.75 | 389.55 | 250.92 |
| 33 | KINO | Kino Indonesia, Tbk | 308.77 | 221.74 | 147.36 | 182.91 | 181.29 | 208.41 |
| 34 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk | 56.57 | 56.98 | 57.02 | 46.59 | 45.46 | 52.52 |
| 35 | LION | Lion Metal Works, Tbk | 120.14 | 116.06 | 87.98 | 74.44 | 51.94 | 90.11 |
| 36 | MERK | Merck, Tbk | 320.48 | 353.68 | 309.37 | 185.85 | 107.47 | 255.37 |
| 37 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk | 225.41 | 301.68 | 270.57 | 288.74 | 284.98 | 274.28 |
| 38 | MYOR | Mayora Indah, Tbk | 105.03 | 117.41 | 122.82 | 137.15 | 92.60 | 115.00 |
| 39 | PICO | Pelangi Indah Canindo, Tbk | 67.72 | 109.17 | 105.30 | 109.10 | 736.76 | 225.61 |
| 40 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk | 101.50 | 101.43 | 89.95 | 85.04 | 84.94 | 92.57 |
| 41 | RICY | Ricky Putra Globalindo, Tbk | 127.52 | 119.79 | 111.86 | 118.27 | 104.55 | 116.40 |
| 42 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | 107.75 | 112.27 | 55.94 | 50.90 | 52.01 | 75.77 |
| 43 | SCCO | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk | 830.27 | 1,225.49 | 678.19 | 614.47 | 600.51 | 789.79 |
| 44 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | 158.76 | 141.41 | 141.15 | 217.05 | 312.02 | 194.08 |
| 45 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk | 257.21 | 162.70 | 120.61 | 115.28 | 68.32 | 144.82 |
| 46 | SKLT | Sekar Laut, Tbk | 168.09 | 71.84 | 247.04 | 305.42 | 292.36 | 216.95 |
| 47 | SMBR | Semen Baturaja (Persero), Tbk | 97.06 | 879.50 | 1,105.06 | 500.39 | 125.50 | 541.50 |

Sambungan Tabel IV.1. Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV) | | | | | Rata-Rata |
|------------------|------|---|--|-----------------|-----------------|---------------|---------------|-------------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 48 | SMGR | Semen Indonesia (Persero), Tbk | 246,418.95 | 177,997.64 | 195,440.27 | 209.14 | 210.02 | 124,055.21 |
| 49 | SMSM | Selamat Sempurna, Tbk | 118.95 | 89.29 | 96.47 | 93.73 | 87.83 | 97.26 |
| 50 | SRSN | Indo Acidatama, Tbk | 44.25 | 37.43 | 36.22 | 39.69 | 39.77 | 39.47 |
| 51 | STAR | PT Buana Artha Anugerah, Tbk | 49.01 | 54.85 | 96.92 | 84.01 | 149.87 | 86.93 |
| 52 | STTP | Siantar Top, Tbk | 391.52 | 357.63 | 412.46 | 298.38 | 274.44 | 346.88 |
| 53 | TALF | Tunas Alfin, Tbk | 154.59 | 75.60 | 68.07 | 49.77 | 36.51 | 76.91 |
| 54 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk | 967.30 | 704.74 | 968.37 | 879.21 | 547.69 | 813.46 |
| 55 | TOTO | Surya Toto Indonesia, Tbk | 24.04 | 16.86 | 12.43 | 9.31 | 7.83 | 14.09 |
| 56 | TRIS | Trisula International, Tbk | 92.84 | 101.35 | 52.78 | 36.48 | 126.49 | 81.99 |
| 57 | TRST | Trias Sentosa, Tbk | 44.48 | 43.59 | 53.16 | 50.20 | 49.07 | 48.10 |
| 58 | TSPC | Tempo Scan Pacific, Tbk | 90.79 | 95.63 | 73.49 | 57.57 | 54.20 | 74.33 |
| 59 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk | 203.66 | 190.12 | 178.21 | 163.32 | 171.61 | 181.39 |
| 60 | UNIT | Nusantara Inti Corpora, Tbk | 115.30 | 158.96 | 100.16 | 113.03 | 78.17 | 113.12 |
| 61 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk | 116.96 | 125.86 | 170.36 | 93.83 | 121.34 | 125.67 |
| 62 | VOKS | Voksel Electric, Tbk | 159.81 | 181.99 | 159.26 | 135.12 | 150.55 | 157.35 |
| 63 | WIIM | Wismilak Inti Makmur | 95.68 | 93.22 | 62.26 | 29.45 | 34.15 | 62.95 |
| 64 | WTON | Wijaya Karya Beton, Tbk | 317.65 | 288.62 | 158.58 | 104.47 | 111.79 | 196.22 |
| Rata-Rata | | | 4,088.87 | 3,014.34 | 3,299.26 | 228.73 | 206.57 | 2,167.55 |

Sumber Data : *www.idx.co.id*. Data diolah oleh Peneliti, 2021

Tabel IV.1 diatas, dapat dijelaskan bahwa selama periode 5 (lima) ahun, PT. Gudang Garam, Tbk pada tahun 2017 merupakan nilai EPS perusahaan tertinggi sebesar 1.910,97 artinya nilai perusahaan mengalami peningkatan. Earning Per Share (EPS) atau Laba Per Saham merupakan rasio keuangan yang mengukur jumlah laba bersih yang diperoleh per lembar saham yang beredar. Nilai terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,23 pada PT. Kimia Farma, Tbk (KAEF), akan tetapi mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar 458,04. Hal ini disebabkan oleh peningkatan dari harga pasar saham dan nilai buku per saham.

PT. Indocement Tungal Perkasa, Tbk (INTP) pada tahun 2015 mengalami peningkatan nilai perusahaan sebesar 1.721 kemudian tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 1.645. Hal ini disebabkan terjadinya peningkatan pada harga pasar saham dan nilai buku per saham. PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES) mengalami peningkatan nilai perusahaan sebesar 1.823,29 pada tahun 2015 dan mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 1.085,41, hal ini terjadi karena adanya penurunan dan peningkatan harga pasar saham dan nilai buku per saham.

Berdasarkan Tabel IV.1, rata-rata nilai perusahaan tahun 2015 sebesar 4,088.87 ; tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 3,014.34 ; tahun 2017 meningkat sebesar 3,299.26, kemudian tahun 2018 menurun sebesar 228.73 dan tahun 2019 menurun sebesar 206.57.

2. Struktur Modal

Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 (lima) tahun yaitu tahun 2015-2019 mengalami pergerakan yang menunjukkan angka naik dan turun.

Hal ini disebabkan adanya peningkatan dan penurunan *liabilities* dan ekuitas. Struktur Modal diukur dari *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan rumus sebagai berikut: $DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Ekuitas}}$. Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.2. Struktur Modal/*Debt to Equity Ratio (DER)* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Debt to Equity Ratio (DER) (Struktur Modal) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|--------------------------------------|--|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 1 | ADES | Akasha Wira International, Tbk | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.45 | 0.31 | 0.45 |
| 2 | AKPI | Argha Karya Prima Industry, Tbk | 0.62 | 0.57 | 0.59 | 0.60 | 0.55 | 0.59 |
| 3 | ALDO | Alkindo Naratama, Tbk | 0.53 | 0.51 | 0.59 | 0.50 | 0.42 | 0.51 |
| 4 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk | 0.41 | 0.36 | 0.40 | 0.50 | 0.49 | 0.43 |
| 5 | ARNA | Arwana Citramulia, Tbk | 0.37 | 0.39 | 0.36 | 0.34 | 0.35 | 0.36 |
| 6 | ASII | Astra International, Tbk | 0.48 | 0.47 | 0.47 | 0.49 | 0.47 | 0.48 |
| 7 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk | 0.29 | 0.28 | 0.27 | 0.29 | 0.27 | 0.28 |
| 8 | BOLT | Garuda Metalindo, Tbk | 0.25 | 0.20 | 0.39 | 0.44 | 0.40 | 0.34 |
| 9 | BUDI | Budi Starch & Sweetener, Tbk | 0.66 | 0.60 | 0.59 | 0.64 | 0.57 | 0.61 |
| 10 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | 0.57 | 0.38 | 0.35 | 0.16 | 0.19 | 0.33 |

Sambungan Tabel IV.2. Struktur Modal/Debt to Equity Ratio (DER) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Debt to Equity Ratio (DER) (Struktur Modal) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---------------------------------|--|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 11 | CINT | Chitose International, Tbk | 0.18 | 0.18 | 0.20 | 0.21 | 0.25 | 0.20 |
| 12 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 0.49 | 0.42 | 0.36 | 0.30 | 0.28 | 0.37 |
| 13 | DLTA | Delta Jakarta, Tbk | 0.18 | 0.15 | 0.15 | 0.16 | 0.15 | 0.16 |
| 14 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk | 0.12 | 0.11 | 0.13 | 0.14 | 0.11 | 0.12 |
| 15 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria, Tbk | 0.29 | 0.30 | 0.32 | 0.29 | 0.29 | 0.30 |
| 16 | EKAD | Eka Dharma International, Tbk | 0.25 | 0.16 | 0.17 | 0.15 | 0.12 | 0.17 |
| 17 | GGRM | Gudang Garam, Tbk | 0.40 | 0.37 | 0.37 | 0.35 | 0.35 | 0.37 |
| 18 | HMSP | H.M. Sampoerna, Tbk | 0.16 | 0.20 | 0.21 | 0.24 | 0.30 | 0.22 |
| 19 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | 0.38 | 0.36 | 0.36 | 0.34 | 0.31 | 0.35 |
| 20 | IGAR | Champion Pacific Indonesia, Tbk | 0.19 | 0.15 | 0.14 | 0.15 | 0.13 | 0.15 |
| 21 | IMPC | Impack Pratama Industri, Tbk | 0.35 | 0.46 | 0.44 | 0.42 | 0.44 | 0.42 |
| 22 | INAI | Indal Aluminium Industry, Tbk | 0.82 | 0.81 | 0.77 | 0.78 | 0.74 | 0.78 |
| 23 | INCI | Intanwijaya Internasional, Tbk | 0.09 | 0.10 | 0.12 | 0.18 | 0.16 | 0.13 |
| 24 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk | 0.53 | 0.46 | 0.47 | 0.48 | 0.31 | 0.45 |
| 25 | INDS | Indospring, Tbk | 0.25 | 0.17 | 0.12 | 0.12 | 0.09 | 0.15 |

Sambungan Tabel IV.2. Struktur Modal/Debt to Equity Ratio (DER) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Debt to Equity Ratio (DER) (Struktur Modal) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---------------------------------------|--|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 26 | INTP | Indocement Tunggul Perkasa, Tbk | 0.14 | 0.13 | 0.15 | 0.16 | 0.17 | 0.15 |
| 27 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk | 0.53 | 0.56 | 0.55 | 0.55 | 0.52 | 0.54 |
| 28 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk | 0.64 | 0.54 | 0.57 | 0.56 | 0.55 | 0.57 |
| 29 | KAEF | Kimia Farma, Tbk | 0.40 | 0.51 | 0.55 | 0.63 | 0.60 | 0.54 |
| 30 | KBLI | KMI Wire and Cable, Tbk | 0.34 | 0.29 | 0.41 | 0.37 | 0.33 | 0.35 |
| 31 | KBLM | Kabelindo Murni, Tbk | 0.55 | 0.50 | 0.36 | 0.37 | 0.34 | 0.42 |
| 32 | KDSI | Kedawung Setia Industrial, Tbk | 0.68 | 0.63 | 0.63 | 0.60 | 0.51 | 0.61 |
| 33 | KINO | Kino Indonesia, Tbk | 0.45 | 0.41 | 0.37 | 0.39 | 0.42 | 0.41 |
| 34 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk | 0.20 | 0.18 | 0.16 | 0.16 | 0.18 | 0.18 |
| 35 | LION | Lion Metal Works, Tbk | 0.29 | 0.31 | 0.34 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| 36 | MERK | Merck, Tbk | 0.26 | 0.22 | 0.27 | 0.59 | 0.34 | 0.34 |
| 37 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk | 0.64 | 0.64 | 0.58 | 0.60 | 0.60 | 0.61 |
| 38 | MYOR | Mayora Indah, Tbk | 0.54 | 0.52 | 0.51 | 0.51 | 0.48 | 0.51 |
| 39 | PICO | Pelangi Indah Canindo, Tbk | 0.59 | 0.58 | 0.61 | 0.65 | 0.73 | 0.63 |
| 40 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk | 0.37 | 0.37 | 0.32 | 0.36 | 0.35 | 0.35 |

Sambungan Tabel IV.2. Struktur Modal/Debt to Equity Ratio (DER) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Debt to Equity Ratio (DER) (Struktur Modal) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---|--|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 41 | RICY | Ricky Putra Globalindo, Tbk | 0.67 | 0.68 | 0.69 | 0.71 | 0.72 | 0.69 |
| 42 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | 0.56 | 0.51 | 0.38 | 0.34 | 0.34 | 0.42 |
| 43 | SCCO | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk | 0.48 | 0.50 | 0.32 | 0.30 | 0.29 | 0.38 |
| 44 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | 0.07 | 0.08 | 0.08 | 0.13 | 0.13 | 0.10 |
| 45 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk | 0.55 | 0.63 | 0.37 | 0.41 | 0.43 | 0.48 |
| 46 | SKLT | Sekar Laut, Tbk | 0.60 | 0.48 | 0.52 | 0.55 | 0.52 | 0.53 |
| 47 | SMBR | Semen Baturaja (Persero), Tbk | 0.10 | 0.29 | 0.33 | 0.37 | 0.37 | 0.29 |
| 48 | SMGR | Semen Indonesia (Persero), Tbk | 0.28 | 0.31 | 0.39 | 0.36 | 0.58 | 0.38 |
| 49 | SMSM | Selamat Sempurna, Tbk | 0.35 | 0.30 | 0.25 | 0.23 | 0.21 | 0.27 |
| 50 | SRSN | Indo Acidatama, Tbk | 0.41 | 0.44 | 0.36 | 0.30 | 0.34 | 0.37 |
| 51 | STAR | PT Buana Artha Anugerah, Tbk | 0.33 | 0.29 | 0.20 | 0.20 | 0.15 | 0.24 |
| 52 | STTP | Siantar Top, Tbk | 0.47 | 0.50 | 0.41 | 0.37 | 0.25 | 0.40 |
| 53 | TALF | Tunas Alfin, Tbk | 0.19 | 0.15 | 0.19 | 0.20 | 0.24 | 0.19 |
| 54 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk | 0.18 | 0.18 | 0.21 | 0.19 | 0.21 | 0.20 |
| 55 | TOTO | Surya Toto Indonesia, Tbk | 0.39 | 0.41 | 0.40 | 0.33 | 0.34 | 0.37 |

Sambungan Tabel IV.2. Struktur Modal/Debt to Equity Ratio (DER) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Debt to Equity Ratio (DER) (Struktur Modal) | | | | | Rata-Rata |
|------------------|------|---|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 56 | TRIS | Trisula International, Tbk | 0.42 | 0.46 | 0.40 | 0.45 | 0.42 | 0.43 |
| 57 | TRST | Trias Sentosa, Tbk | 0.42 | 0.41 | 0.41 | 0.48 | 0.50 | 0.44 |
| 58 | TSPC | Tempo Scan Pacific, Tbk | 0.31 | 0.30 | 0.32 | 0.31 | 0.31 | 0.31 |
| 59 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk | 0.21 | 0.18 | 0.19 | 0.14 | 0.14 | 0.17 |
| 60 | UNIT | Nusantara Inti Corpora, Tbk | 0.47 | 0.44 | 0.42 | 0.41 | 0.41 | 0.43 |
| 61 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk | 0.69 | 0.72 | 0.75 | 0.64 | 0.74 | 0.71 |
| 62 | VOKS | Voksel Electric, Tbk | 0.67 | 0.60 | 0.61 | 0.63 | 0.63 | 0.63 |
| 63 | WIIM | Wismilak Inti Makmur | 0.30 | 0.27 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.23 |
| 64 | WTON | Wijaya Karya Beton, Tbk | 0.49 | 0.47 | 0.61 | 0.65 | 0.66 | 0.58 |
| Rata-Rata | | | 0.40 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.37 | 0.38 |

Sumber Data : *www.idx.co.id*. Data diolah oleh Peneliti, 2021

Tabel IV.2 diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai tertinggi struktur modal pada PT. Indal Aluminium Industry, Tbk sebesar 0,82 pada tahun 2015 dan mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 0,74 karena adanya penurunan asset dan peningkatan *liabilities*.

Nilai terendah selama kurun waktu 5 (lima) tahun untuk struktur modal terjadi pada perusahaan *Indospring*, Tbk sebesar 0,12 pada tahun 2017 yang mengalami penurunan dari angka sebelumnya 0,25 pada tahun 2015.

Hal ini disebabkan penurunan *asset* yang cukup jauh perbedaannya dari tahun 2015 sampai tahun 2017 dan peningkatan *liabilities*. PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,64 dan menurun sebesar 0,60 pada tahun 2018. Hal ini disebabkan adanya pergerakan angka *liabilities* dan *asset*.

Berdasarkan Tabel IV.1, rata-rata struktur modal tahun 2015 sebesar 0.40 ; tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.38 ; tahun 2017 tetap sebesar 0.38; tahun 2018 tetap sebesar 0.38 dan tahun 2019 menurun sebesar 0.37.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 (lima) tahun yaitu tahun 2015-2019 mengalami pergerakan yang menunjukkan angka naik dan turun. Hal ini disebabkan adanya peningkatan dan penurunan total aktiva seperti *log size*, nilai pasar saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Ukuran Perusahaan diukur dari *size* dengan rumus sebagai berikut: $Size = Ln(\text{Total Aktiva})$. Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.3. Ukuran Perusahaan (*Size*) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Size (Ukuran Perusahaan) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|--------------------------------------|--------------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 1 | ADES | Akasha Wira International, Tbk | 13.39 | 13.55 | 13.64 | 13.69 | 13.62 | 13.58 |
| 2 | AKPI | Argha Karya Prima Industry, Tbk | 21.78 | 21.68 | 21.73 | 21.85 | 21.74 | 21.76 |
| 3 | ALDO | Alkindo Naratama, Tbk | 26.63 | 26.74 | 27.51 | 27.51 | 27.55 | 27.19 |
| 4 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk | 25.75 | 26.02 | 26.25 | 26.61 | 26.73 | 26.27 |
| 5 | ARNA | Arwana Citramulia, Tbk | 27.99 | 28.06 | 28.1 | 28.13 | 28.22 | 28.10 |

Sambungan Tabel IV.3. Ukuran Perusahaan (Size) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Size (Ukuran Perusahaan) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---------------------------------|--------------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 6 | ASII | Astra International, Tbk | 12.41 | 12.48 | 12.6 | 12.75 | 12.77 | 12.60 |
| 7 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk | 16.48 | 16.5 | 16.51 | 16.58 | 16.59 | 16.53 |
| 8 | BOLT | Garuda Metalindo, Tbk | 27.77 | 27.82 | 27.8 | 27.9 | 27.87 | 27.83 |
| 9 | BUDI | Budi Starch & Sweetener, Tbk | 15 | 14.89 | 14.89 | 15.04 | 14.91 | 14.95 |
| 10 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | 28.03 | 27.99 | 27.96 | 27.79 | 27.96 | 27.95 |
| 11 | CINT | Chitose International, Tbk | 26.67 | 26.71 | 26.89 | 26.92 | 26.98 | 26.83 |
| 12 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 17.03 | 17 | 17.02 | 17.13 | 17.19 | 17.07 |
| 13 | DLTA | Delta Jakarta, Tbk | 20.76 | 20.9 | 21.02 | 21.14 | 21.08 | 20.98 |
| 14 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk | 26.34 | 26.41 | 26.45 | 26.5 | 26.49 | 26.44 |
| 15 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria, Tbk | 21.04 | 21.15 | 21.22 | 21.24 | 21.33 | 21.20 |
| 16 | EKAD | Eka Dharma International, Tbk | 26.69 | 27.28 | 27.4 | 27.47 | 27.6 | 27.29 |
| 17 | GGRM | Gudang Garam, Tbk | 17.97 | 17.96 | 18.02 | 18.05 | 18.18 | 18.04 |
| 18 | HMSP | H.M. Sampoerna, Tbk | 17.45 | 17.57 | 17.58 | 17.66 | 17.75 | 17.60 |
| 19 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | 17.09 | 17.18 | 17.27 | 17.35 | 17.47 | 17.27 |
| 20 | IGAR | Champion Pacific Indonesia, Tbk | 26.67 | 26.81 | 26.96 | 27.07 | 27.15 | 26.93 |
| 21 | IMPC | Impack Pratama Indusri, Tbk | 28.15 | 28.45 | 28.46 | 28.49 | 28.55 | 28.42 |
| 22 | INAI | Indal Aluminium Industry, Tbk | 27.92 | 27.92 | 27.82 | 27.97 | 27.82 | 27.89 |
| 23 | INCI | Intanwijaya Internasional, Tbk | 25.86 | 26.32 | 26.44 | 26.69 | 26.73 | 26.41 |
| 24 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk | 18.34 | 18.23 | 18.3 | 18.39 | 17.47 | 18.15 |
| 25 | INDS | Indospring, Tbk | 28.57 | 28.54 | 28.52 | 28.54 | 28.67 | 28.57 |

Sambungan Tabel IV.3. Ukuran Perusahaan (Size) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Size (Ukuran Perusahaan) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---|--------------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 26 | INTP | Indocement Tunggul Perkasa, Tbk | 17.13 | 17.22 | 17.18 | 17.14 | 17.14 | 17.16 |
| 27 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk | 15.51 | 15.61 | 15.65 | 15.69 | 15.68 | 15.63 |
| 28 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk | 16.66 | 16.72 | 16.81 | 16.95 | 17.04 | 16.84 |
| 29 | KAEF | Kimia Farma, Tbk | 28.87 | 29.16 | 22.71 | 23.15 | 23.63 | 25.50 |
| 30 | KBLI | KMI Wire and Cable, Tbk | 28.07 | 28.26 | 28.73 | 28.81 | 28.9 | 28.55 |
| 31 | KBLM | Kabelindo Murni, Tbk | 27.21 | 27.18 | 27.84 | 27.89 | 27.88 | 27.60 |
| 32 | KDSI | Kedawung Setia Industrial, Tbk | 27.79 | 27.76 | 27.91 | 27.96 | 27.86 | 27.86 |
| 33 | KINO | Kino Indonesia, Tbk | 28.8 | 28.82 | 28.81 | 28.91 | 29.18 | 28.90 |
| 34 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk | 30.25 | 30.35 | 30.44 | 30.53 | 30.64 | 30.44 |
| 35 | LION | Lion Metal Works, Tbk | 27.18 | 27.25 | 27.25 | 27.27 | 27.26 | 27.24 |
| 36 | MERK | Merck, Tbk | 20.28 | 20.43 | 20.56 | 20.96 | 20.62 | 20.57 |
| 37 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk | 14.56 | 14.64 | 14.74 | 14.88 | 14.88 | 14.74 |
| 38 | MYOR | Mayora Indah, Tbk | 30.06 | 30.19 | 30.33 | 30.5 | 30.58 | 30.33 |
| 39 | PICO | Pelangi Indah Canindo, Tbk | 27.13 | 27.18 | 27.31 | 27.47 | 27.75 | 27.37 |
| 40 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk | 25.8 | 25.84 | 25.8 | 25.95 | 25.97 | 25.87 |
| 41 | RICY | Ricky Putra Globalindo, Tbk | 27.81 | 27.88 | 27.95 | 28.06 | 28.11 | 27.96 |
| 42 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | 28.63 | 28.7 | 29.15 | 29.11 | 29.17 | 28.95 |
| 43 | SCCO | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk | 28.2 | 28.53 | 29.02 | 29.06 | 29.11 | 28.78 |
| 44 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | 14.84 | 14.91 | 14.97 | 15.02 | 15.08 | 14.96 |
| 45 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk | 27.36 | 27.63 | 28.12 | 28.2 | 28.23 | 27.91 |

Sambungan Tabel IV.3. Ukuran Perusahaan (Size) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Size (Ukuran Perusahaan) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---|--------------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 46 | SKLT | Sekar Laut, Tbk | 26.66 | 27.07 | 27.18 | 27.34 | 27.4 | 27.13 |
| 47 | SMBR | Semen Baturaja (Persero), Tbk | 21.91 | 22.2 | 22.34 | 22.43 | 22.44 | 22.26 |
| 48 | SMGR | Semen Indonesia (Persero), Tbk | 24.36 | 24.51 | 24.62 | 17.74 | 18.2 | 21.89 |
| 49 | SMSM | Selamat Sempurna, Tbk | 14.61 | 14.63 | 14.71 | 14.85 | 14.95 | 14.75 |
| 50 | SRSN | Indo Acidatama, Tbk | 20.17 | 20.39 | 20.3 | 20.35 | 20.47 | 20.34 |
| 51 | STAR | PT Buana Artha Anugerah, Tbk | 27.31 | 27.26 | 27.14 | 27.15 | 27.09 | 27.19 |
| 52 | STTP | Siantar Top, Tbk | 28.28 | 28.48 | 28.48 | 28.6 | 28.69 | 28.51 |
| 53 | TALF | Tunas Alfin, Tbk | 26.8 | 27.51 | 27.65 | 27.73 | 27.92 | 27.52 |
| 54 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk | 28.36 | 28.41 | 28.49 | 28.53 | 28.57 | 28.47 |
| 55 | TOTO | Surya Toto Indonesia, Tbk | 28.52 | 28.58 | 28.67 | 28.69 | 28.7 | 28.63 |
| 56 | TRIS | Trisula International, Tbk | 27.08 | 27.18 | 27.65 | 27.78 | 27.77 | 27.49 |
| 57 | TRST | Trias Sentosa, Tbk | 28.84 | 28.82 | 28.83 | 29.09 | 29.1 | 28.94 |
| 58 | TSPC | Tempo Scan Pacific, Tbk | 29.47 | 29.52 | 29.64 | 29.69 | 29.76 | 29.62 |
| 59 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk | 28.9 | 15.26 | 15.46 | 15.53 | 15.7 | 18.17 |
| 60 | UNIT | Nusantara Inti Corpora, Tbk | 26.86 | 26.79 | 26.78 | 26.76 | 26.76 | 26.79 |

Sambungan Tabel IV.3. Ukuran Perusahaan (Size) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | Size (Ukuran Perusahaan) | | | | | Rata-Rata |
|------------------|------|-------------------------|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 61 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk | 16.57 | 16.63 | 16.8 | 16.83 | 16.84 | 16.73 |
| 62 | VOKS | Voksel Electric, Tbk | 28.06 | 28.14 | 28.38 | 28.54 | 28.74 | 28.37 |
| 63 | WIIM | Wismilak Inti Makmur | 27.93 | 27.93 | 27.83 | 27.86 | 27.89 | 27.89 |
| 64 | WTON | Wijaya Karya Beton, Tbk | 29.13 | 29.17 | 29.59 | 29.82 | 29.97 | 29.54 |
| Rata-Rata | | | 24.12 | 24.01 | 24.03 | 24.02 | 24.06 | 24.05 |

Sumber Data : *www.idx.co.id*. Data diolah oleh Peneliti, 2021

Tabel IV.3 diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai tertinggi ukuran perusahaan dalam kurun waktu 5 (lima) tahun terdapat pada PT. Mayora Indah, Tbk sebesar 30,58 pada tahun 2019 setelah mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 30,06. Hal ini terjadi karena adanya penurunan dan peningkatan aktiva. Nilai terendah pada tahun 2015 dialami oleh PT. Astra International, Tbk sebesar 12.41, mengalami peningkatan pada tahun 2019 sebesar 12,77. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan aktiva.

Perusahaan *Chitose International*, Tbk menunjukkan angka 26,98 pada tahun 2019, sebelumnya menurun sebesar 26,67 pada tahun 2015. Hal ini disebabkan oleh adanya penurunan aktiva.

Berdasarkan Tabel IV.3, rata-rata ukuran perusahaan tahun 2015 sebesar 24.12 ; tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 24.01 ; tahun 2017 meningkat sebesar 24.03; tahun 2018 menurun sebesar 24.02 dan tahun 2019 meningkat sebesar 24.06.

4. Leverage

Leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 (lima) tahun yaitu tahun 2015-2019 mengalami pergerakan yang menunjukkan angka naik dan turun. Hal ini disebabkan adanya peningkatan dan penurunan *liabilities* dan *asset*. *Leverage* diukur dari *Debt to Asset Ratio (DAR)* dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.4
***Leverage/Debt to Asset Ratio (DAR)* pada Perusahaan Manufaktur**
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | DAR (Leverage) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|--------------------------------------|----------------|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 1 | ADES | Akasha Wira International, Tbk | 0.99 | 1 | 0.99 | 0.83 | 0.45 | 0.85 |
| 2 | AKPI | Argha Karya Prima Industry, Tbk | 1.6 | 1.34 | 1.44 | 1.49 | 1.23 | 1.42 |
| 3 | ALDO | Alkindo Naratama, Tbk | 1.14 | 1.04 | 1.45 | 0.99 | 0.73 | 1.07 |
| 4 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk | 0.69 | 0.56 | 0.67 | 0.98 | 0.95 | 0.77 |
| 5 | ARNA | Arwana Citramulia, Tbk | 0.6 | 0.63 | 0.56 | 0.51 | 0.53 | 0.57 |
| 6 | ASII | Astra International, Tbk | 0.94 | 0.87 | 0.89 | 0.98 | 0.88 | 0.91 |
| 7 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk | 0.41 | 0.39 | 0.37 | 0.41 | 0.37 | 0.39 |
| 8 | BOLT | Garuda Metalindo, Tbk | 0.33 | 0.25 | 0.65 | 0.78 | 0.66 | 0.53 |

Tabel IV.4. Leverage/Debt to Asset Ratio (DAR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | DAR (Leverage) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---------------------------------|----------------|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 9 | BUDI | Budi Starch & Sweetener, Tbk | 1.95 | 1.52 | 1.46 | 1.77 | 1.33 | 1.61 |
| 10 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | 1.32 | 0.61 | 0.54 | 0.2 | 0.23 | 0.58 |
| 11 | CINT | Chitose International, Tbk | 0.21 | 0.22 | 0.25 | 0.26 | 0.34 | 0.26 |
| 12 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 0.95 | 0.71 | 0.56 | 0.43 | 0.39 | 0.61 |
| 13 | DLTA | Delta Jakarta, Tbk | 0.22 | 0.18 | 0.17 | 0.19 | 0.18 | 0.19 |
| 14 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk | 0.14 | 0.12 | 0.15 | 0.16 | 0.13 | 0.14 |
| 15 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria, Tbk | 0.41 | 0.42 | 0.47 | 0.4 | 0.4 | 0.42 |
| 16 | EKAD | Eka Dharma International, Tbk | 0.33 | 0.19 | 0.2 | 0.18 | 0.14 | 0.21 |
| 17 | GGRM | Gudang Garam, Tbk | 0.67 | 0.59 | 0.58 | 0.53 | 0.54 | 0.58 |
| 18 | HMSP | H.M. Sampoerna, Tbk | 0.19 | 0.24 | 0.26 | 0.32 | 0.43 | 0.29 |
| 19 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | 0.62 | 0.56 | 0.56 | 0.51 | 0.45 | 0.54 |
| 20 | IGAR | Champion Pacific Indonesia, Tbk | 0.24 | 0.18 | 0.16 | 0.18 | 0.15 | 0.18 |
| 21 | IMPC | Impack Pratama Indusri, Tbk | 0.53 | 0.86 | 0.78 | 0.73 | 0.78 | 0.74 |
| 22 | INAI | Indal Aluminium Industry, Tbk | 4.55 | 4.19 | 3.38 | 3.61 | 2.8 | 3.71 |

Sambungan Tabel IV.4. Leverage/Debt to Asset Ratio (DAR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | DAR (Leverage) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---------------------------------------|----------------|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 23 | INCI | Intanwijaya Internasional, Tbk | 0.1 | 0.11 | 0.13 | 0.22 | 0.19 | 0.15 |
| 24 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk | 1.13 | 0.87 | 0.88 | 0.93 | 0.45 | 0.85 |
| 25 | INDS | Indospring, Tbk | 0.33 | 0.2 | 0.14 | 0.13 | 0.1 | 0.18 |
| 26 | INTP | Indocement Tunggul Perakasa, Tbk | 0.16 | 0.15 | 0.18 | 0.2 | 0.2 | 0.18 |
| 27 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk | 1.13 | 1.28 | 1.21 | 1.23 | 1.07 | 1.18 |
| 28 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk | 1.81 | 1.18 | 1.3 | 1.26 | 1.2 | 1.35 |
| 29 | KAEF | Kimia Farma, Tbk | 0.67 | 1.03 | 1.22 | 1.73 | 1.48 | 1.23 |
| 30 | KBLI | KMI Wire and Cable, Tbk | 0.51 | 0.42 | 0.69 | 0.6 | 0.49 | 0.54 |
| 31 | KBLM | Kabelindo Murni, Tbk | 1.21 | 0.99 | 0.56 | 0.58 | 0.51 | 0.77 |
| 32 | KDSI | Kedawung Setia Industrial, Tbk | 2.11 | 1.72 | 1.74 | 1.51 | 1.06 | 1.63 |
| 33 | KINO | Kino Indonesia, Tbk | 0.81 | 0.68 | 0.58 | 0.64 | 0.74 | 0.69 |
| 34 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk | 0.25 | 0.22 | 0.2 | 0.19 | 0.21 | 0.21 |
| 35 | LION | Lion Metal Works, Tbk | 0.41 | 0.46 | 0.51 | 0.47 | 0.47 | 0.46 |
| 36 | MERK | Merck, Tbk | 0.35 | 0.28 | 0.38 | 1.44 | 0.52 | 0.59 |
| 37 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk | 1.74 | 1.77 | 1.36 | 1.47 | 1.53 | 1.57 |
| 38 | MYOR | Mayora Indah, Tbk | 1.18 | 1.06 | 1.03 | 1.06 | 0.92 | 1.05 |
| 39 | PICO | Pelangi Indah Canindo, Tbk | 1.45 | 1.4 | 1.55 | 1.85 | 2.74 | 1.80 |
| 40 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk | 0.58 | 0.58 | 0.47 | 0.57 | 0.53 | 0.55 |

Sambungan Tabel IV.4. Leverage/Debt to Asset Ratio (DAR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | DAR (Leverage) | | | | | Rata-Rata |
|-----|------|---|----------------|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 41 | RICY | Ricky Putra Globalindo, Tbk | 1.99 | 2.12 | 2.19 | 2.46 | 2.54 | 2.26 |
| 42 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | 1.28 | 1.02 | 0.62 | 0.51 | 0.51 | 0.79 |
| 43 | SCCO | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk | 0.92 | 1.01 | 0.47 | 0.43 | 0.4 | 0.65 |
| 44 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | 0.08 | 0.08 | 0.09 | 0.15 | 0.15 | 0.11 |
| 45 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk | 1.22 | 1.72 | 0.59 | 0.7 | 0.76 | 1.00 |
| 46 | SKLT | Sekar Laut, Tbk | 1.48 | 0.92 | 1.07 | 1.2 | 1.08 | 1.15 |
| 47 | SMBR | Semen Baturaja (Persero), Tbk | 0.11 | 0.4 | 0.48 | 0.59 | 0.6 | 0.44 |
| 48 | SMGR | Semen Indonesia (Persero), Tbk | 0.39 | 0.45 | 0.63 | 0.56 | 1.35 | 0.68 |
| 49 | SMSM | Selamat Sempurna, Tbk | 0.54 | 0.43 | 0.34 | 0.3 | 0.27 | 0.38 |
| 50 | SRSN | Indo Acidatama, Tbk | 0.69 | 0.78 | 0.57 | 0.44 | 0.51 | 0.60 |
| 51 | STAR | PT Buana Artha Anugerah, Tbk | 0.49 | 0.41 | 0.25 | 0.25 | 0.18 | 0.32 |
| 52 | STTP | Siantar Top, Tbk | 0.9 | 1 | 0.69 | 0.6 | 0.34 | 0.71 |
| 53 | TALF | Tunas Alfin, Tbk | 0.24 | 0.17 | 0.23 | 0.25 | 0.32 | 0.24 |
| 54 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk | 0.21 | 0.23 | 0.27 | 0.24 | 0.26 | 0.24 |
| 55 | TOTO | Surya Toto Indonesia, Tbk | 0.64 | 0.69 | 0.67 | 0.5 | 0.52 | 0.60 |

Sambungan Tabel IV.4. Leverage/Debt to Asset Ratio (DAR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| No. | Code | Nama Perusahaan | DAR (Leverage) | | | | | Rata-Rata |
|------------------|------|---|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 56 | TRIS | Trisula International, Tbk | 0.71 | 0.85 | 0.67 | 0.83 | 0.74 | 0.76 |
| 57 | TRST | Trias Sentosa, Tbk | 0.72 | 0.7 | 0.69 | 0.92 | 1 | 0.81 |
| 58 | TSPC | Tempo Scan Pacific, Tbk | 0.45 | 0.42 | 0.46 | 0.45 | 0.45 | 0.45 |
| 59 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk | 0.27 | 0.22 | 0.23 | 0.16 | 0.17 | 0.21 |
| 60 | UNIT | Nusantara Inti Corpora, Tbk | 0.9 | 0.77 | 0.74 | 0.71 | 0.69 | 0.76 |
| 61 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk | 2.26 | 2.56 | 2.96 | 1.75 | 2.91 | 2.49 |
| 62 | VOKS | Voksel Electric, Tbk | 2.01 | 1.49 | 1.59 | 1.69 | 1.73 | 1.70 |
| 63 | WIIM | Wismilak Inti Makmur | 0.42 | 0.37 | 0.25 | 0.25 | 0.26 | 0.31 |
| 64 | WTON | Wijaya Karya Beton, Tbk | 0.97 | 0.87 | 1.57 | 1.83 | 1.95 | 1.44 |
| Rata-Rata | | | 0.86 | 0.79 | 0.77 | 0.79 | 0.75 | 0.79 |

Sumber Data : *www.idx.co.id*. Data diolah oleh Peneliti, 2021

Tabel IV.4 diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai tertinggi *leverage* pada PT. *Astra International*, Tbk sebesar 0,98 tahun 2018 setelah sempat mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 0,87 tahun 2016 hal ini terjadi karna *liabilities* meningkat dan asetnya tetap.

Nilai terendah ada pada perusahaan Indospring, Tbk sebesar 0,1 pada tahun 2019 setelah sebelumnya berada di angka 0,33 tahun 2015. Hal ini disebabkan adanya penurunan aset dan peningkatan *liabilities*. PT. Kino Indonesia, Tbk mengalami peningkatan dan penurunan selama kurun waktu 5

(lima) tahun. Tahun 2015 sebesar 0,81 menjadi 0,58 tahun 2017. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan asset dan penurunan liabilities.

Berdasarkan Tabel IV.4, rata-rata leverage tahun 2015 sebesar 0.86 ; tahun 2016 menurun sebesar 0.79 ; tahun 2017 menurun sebesar 0.77 ; tahun 2018 meningkat sebesar 0.79 dan tahun 2019 menurun sebesar 0.75.

5. Profitabilitas

Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 (lima) tahun yaitu tahun 2015-2019 mengalami peningkatan dan penurunan. Hal ini disebabkan adanya peningkatan dan penurunan laba bersih dan total aktiva. Profitabilitas diukur dari *Return On Total Asset* (*ROA*) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{TotalAktiva}} \times 100\%.$$

Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.5. Profitabilitas/Return On Total Asset (ROA) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | ROA (Profitabilitas) | | | | | Rata-Rata |
|----|------|--------------------------------------|----------------------|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 1 | ADES | Akasha Wira International, Tbk | 0.05 | 0.07 | 0.05 | 0.06 | 0.1 | 0.07 |
| 2 | AKPI | Argha Karya Prima Industry, Tbk | 0.01 | 0.02 | 0 | 0.02 | 0.02 | 0.01 |
| 3 | ALDO | Alkindo Naratama, Tbk | 0.07 | 0.06 | 0.03 | 0.05 | 0.08 | 0.06 |
| 4 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk | 0.06 | 0.09 | 0.13 | 0.11 | 0.08 | 0.09 |
| 5 | ARNA | Arwana Citramulia, Tbk | 0.05 | 0.06 | 0.08 | 0.1 | 0.12 | 0.08 |
| 6 | ASII | Astra International, Tbk | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.07 |
| 7 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk | 0.02 | 0.03 | 0.04 | 0.04 | 0.05 | 0.04 |
| 8 | BOLT | Garuda Metalindo, Tbk | 0.09 | 0.09 | 0.08 | 0.06 | 0.04 | 0.07 |
| 9 | BUDI | Budi Starch & Sweetener, Tbk | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.01 |
| 10 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | 0.07 | 0.18 | 0.08 | 0.08 | 0.15 | 0.11 |

Sambungan Tabel IV.5. Profitabilitas/Return On Total Asset (ROA) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | ROA (Profitabilitas) | | | | | Rata-Rata |
|----|------|---------------------------------------|----------------------|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 11 | CINT | Chitose International, Tbk | 0.08 | 0.05 | 0.06 | 0.03 | 0.01 | 0.05 |
| 12 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 0.07 | 0.09 | 0.1 | 0.16 | 0.12 | 0.11 |
| 13 | DLTA | Delta Jakarta, Tbk | 0.18 | 0.21 | 0.21 | 0.22 | 0.22 | 0.21 |
| 14 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk | 0.04 | 0.03 | 0.02 | 0.03 | 0.01 | 0.03 |
| 15 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria, Tbk | 0.08 | 0.1 | 0.1 | 0.12 | 0.12 | 0.10 |
| 16 | EKAD | Eka Dharma International, Tbk | 0.12 | 0.13 | 0.1 | 0.09 | 0.08 | 0.10 |
| 17 | GGRM | Gudang Garam, Tbk | 0.1 | 0.11 | 0.12 | 0.11 | 0.14 | 0.12 |
| 18 | HMSP | H.M. Sampoerna, Tbk | 0.27 | 0.3 | 0.29 | 0.29 | 0.27 | 0.28 |
| 19 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | 0.11 | 0.13 | 0.11 | 0.14 | 0.14 | 0.13 |
| 20 | IGAR | Champion Pacific Indonesia, Tbk | 0.13 | 0.16 | 0.14 | 0.08 | 0.1 | 0.12 |
| 21 | IMPC | Impack Pratama Indusri, Tbk | 0.08 | 0.06 | 0.04 | 0.04 | 0.04 | 0.05 |
| 22 | INAI | Indal Aluminium Industry, Tbk | 0.02 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 |
| 23 | INCI | Intanwijaya Internasional, Tbk | 0.1 | 0.04 | 0.05 | 0.04 | 0.03 | 0.05 |
| 24 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk | 0.04 | 0.06 | 0.06 | 0.05 | 0.14 | 0.07 |
| 25 | INDS | Indospring, Tbk | 0 | 0.02 | 0.05 | 0.04 | 0.04 | 0.03 |
| 26 | INTP | Indocement Tunggul Perkasa, Tbk | 0.16 | 0.13 | 0.06 | 0.04 | 0.07 | 0.09 |
| 27 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk | 0.03 | 0.02 | 0 | 0.01 | 0.03 | 0.02 |
| 28 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk | 0.03 | 0.12 | 0.05 | 0.1 | 0.07 | 0.07 |
| 29 | KAEF | Kimia Farma, Tbk | 0.08 | 0.06 | 0.05 | 0.05 | 0 | 0.05 |
| 30 | KBLI | KMI Wire and Cable, Tbk | 0.07 | 0.18 | 0.12 | 0.07 | 0.11 | 0.11 |

Sambungan Tabel IV.5. Profitabilitas/Return On Total Asset (ROA) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | ROA (Profitabilitas) | | | | | Rata-Rata |
|----|------|---|----------------------|------|------|------|------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 31 | KBLM | Kabelindo Murni, Tbk | 0.02 | 0.03 | 0.04 | 0.03 | 0.03 | 0.03 |
| 32 | KDSI | Kedawang Setia Industrial, Tbk | 0.01 | 0.04 | 0.05 | 0.06 | 0.05 | 0.04 |
| 33 | KINO | Kino Indonesia, Tbk | 0.1 | 0.06 | 0.03 | 0.04 | 0.11 | 0.07 |
| 34 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.14 | 0.13 | 0.14 |
| 35 | LION | Lion Metal Works, Tbk | 0.07 | 0.06 | 0.01 | 0.02 | 0 | 0.03 |
| 36 | MERK | Merck, Tbk | 0.22 | 0.21 | 0.03 | 0.03 | 0.09 | 0.12 |
| 37 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk | 0.24 | 0.43 | 0.53 | 0.42 | 0.42 | 0.41 |
| 38 | MYOR | Mayora Indah, Tbk | 0.11 | 0.11 | 0.11 | 0.1 | 0.11 | 0.11 |
| 39 | PICO | Pelangi Indah Canindo, Tbk | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.02 | 0 | 0.02 |
| 40 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk | 0.02 | 0.03 | 0.04 | 0.05 | 0.05 | 0.04 |
| 41 | RICY | Ricky Putra Globalindo, Tbk | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| 42 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | 0.1 | 0.1 | 0.03 | 0.03 | 0.05 | 0.06 |
| 43 | SCCO | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk | 0.09 | 0.14 | 0.07 | 0.06 | 0.07 | 0.09 |
| 44 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | 0.16 | 0.16 | 0.17 | 0.2 | 0.23 | 0.18 |
| 45 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk | 0.05 | 0.02 | 0.02 | 0.01 | 0 | 0.02 |
| 46 | SKLT | Sekar Laut, Tbk | 0.05 | 0.04 | 0.04 | 0.04 | 0.06 | 0.05 |
| 47 | SMBR | Semen Baturaja (Persero), Tbk | 0.11 | 0.06 | 0.03 | 0.01 | 0.01 | 0.04 |
| 48 | SMGR | Semen Indonesia (Persero), Tbk | 0.12 | 0.1 | 0.03 | 0.06 | 0.03 | 0.07 |
| 49 | SMSM | Selamat Sempurna, Tbk | 0.21 | 0.22 | 0.23 | 0.23 | 0.21 | 0.22 |
| 50 | SRSN | Indo Acidatama, Tbk | 0.03 | 0.02 | 0.03 | 0.06 | 0.05 | 0.04 |

Sambungan Tabel IV.5. Profitabilitas/Return On Total Asset (ROA) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | ROA (Profitabilitas) | | | | | Rata-Rata |
|------------------|------|---|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | Tahun | | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 51 | STAR | PT Buana Artha Anugerah, Tbk | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - |
| 52 | STTP | Siantar Top, Tbk | 0.1 | 0.07 | 0.09 | 0.1 | 0.05 | 0.08 |
| 53 | TALF | Tunas Alfin, Tbk | 0.08 | 0.03 | 0.02 | 0.05 | 0.02 | 0.04 |
| 54 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk | 0.26 | 0.07 | 0.08 | 0.07 | 0.06 | 0.11 |
| 55 | TOTO | Surya Toto Indonesia, Tbk | 0.12 | 0.07 | 0.1 | 0.12 | 0.05 | 0.09 |
| 56 | TRIS | Trisula International, Tbk | 0.08 | 0.04 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.03 |
| 57 | TRST | Trias Sentosa, Tbk | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| 58 | TSPC | Tempo Scan Pacific, Tbk | 0.08 | 0.08 | 0.07 | 0.07 | 0.07 | 0.07 |
| 59 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk | 0.15 | 0.17 | 0.14 | 0.13 | 0.16 | 0.15 |
| 60 | UNIT | Nusantara Inti Corpora, Tbk | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - |
| 61 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk | 0.37 | 0.38 | 0.35 | 0.45 | 0.36 | 0.38 |
| 62 | VOKS | Voksel Electric, Tbk | 0 | 0.1 | 0.08 | 0.04 | 0.07 | 0.06 |
| 63 | WIIM | Wismilak Inti Makmur | 0.1 | 0.02 | 0.01 | 0.04 | 0.02 | 0.04 |
| 64 | WTON | Wijaya Karya Beton, Tbk | 0.04 | 0.06 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.05 |
| Rata-Rata | | | 0.09 | 0.09 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.08 |

Sumber Data : *www.idx.co.id*. Data diolah oleh Peneliti, 2021

Berdasarkan data pada Tabel IV.5 diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai tertinggi dalam kurun waktu 5 (lima) tahun dapat ditemukan pada PT. *Unilever* Indonesia, Tbk sebesar 0,45 pada tahun 2018 setelah sebelumnya mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 0,35. Hal ini disebabkan oleh adanya peningkatan laba bersih dan penurunan aktiva.

Nilai terendah profitabilitas sebesar 0 terjadi pada beberapa perusahaan, salah satunya PT. Buana Artha, Tbk. Hal ini disebabkan oleh angka laba bersih dan total aktiva tidak mengalami pergerakan, peningkatan aktiva yang meningkat dibandingkan dengan laba bersih.

Berdasarkan Tabel IV.5, rata-rata profitabilitas tahun 2015 sebesar 0.09 ; tahun 2016 tetap sebesar 0.09 ; tahun 2017 menurun sebesar 0.08 ; tahun 2018 tetap sebesar 0.08 dan tahun 2019 tetap sebesar 0.08.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif merupakan gambaran umum tentang jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini dan dapat menunjukkan nilai minimum, nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel independennya adalah Struktur Modal (*DER*), Ukuran Perusahaan (*SIZE*), *Leverage* (*DAR*), variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (*PBV*) dan Variabel *Interveningnya* adalah Profitabilitas (*ROA*). Semua variable tersebut akan dianalisis dengan analisis statistik deskriptif. Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.6 Latent Variable Descriptives

| Variabel | Mean | Median | Min | Max | Standard Deviation |
|------------------|-------|--------|--------|--------|--------------------|
| DER (X1) | 0.000 | -0.299 | -1.058 | 5.595 | 1.000 |
| SIZE (X2) | 0.000 | 0.562 | -2.168 | 1.227 | 1.000 |
| DAR (X3) | 0.000 | -0.075 | -1.820 | 2.542 | 1.000 |
| ROA (X4) | 0.000 | -0.284 | -1.009 | 5.402 | 1.000 |
| PBV (Y) | 0.000 | -0.102 | -0.108 | 12.158 | 1.000 |

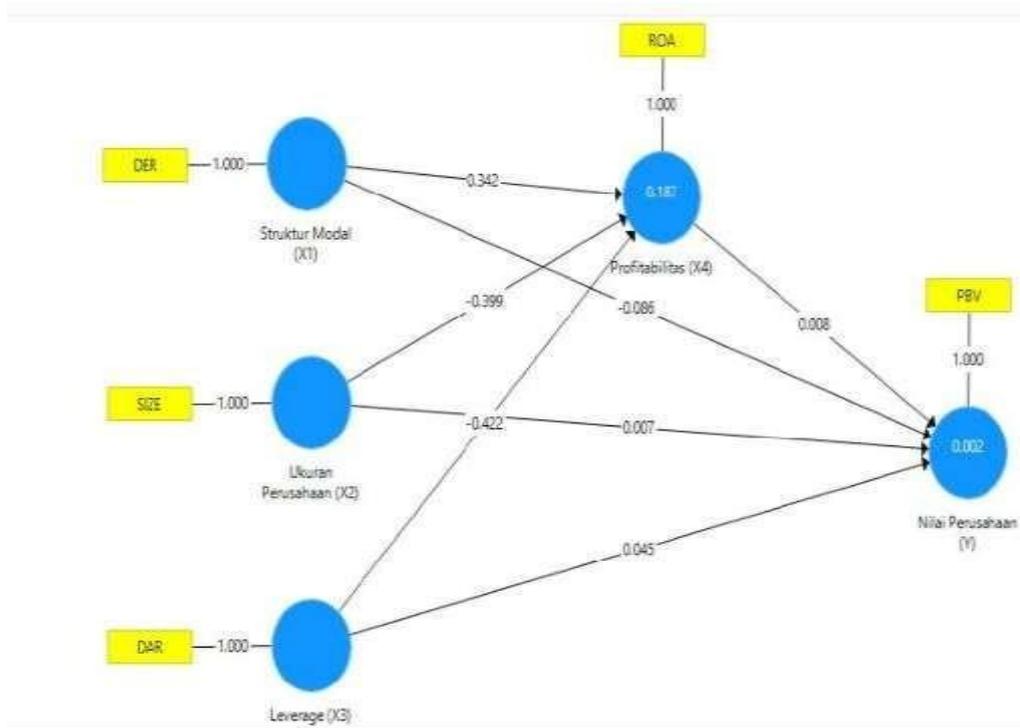
Sumber Data : SmartPLS 3. Data Diolah, 2021

Dari Tabel IV.6 diatas dapat dilihat bahwa Nilai Perusahaan (*PBV*) memiliki nilai *minimum* -0.108, nilai maksimum 12.158, nilai rata-rata 0.000, nilai tengah -0,102 dan nilai standar devisiasi adalah 1.000. Variabel Struktur Modal (*DER*) dapat nilai minimum -1.058, nilai maksimum 5.595, nilai rata-rata 0.000, nilai tengah -0.299 dan nilai standar devisiasi adalah 1.000.

Variabel Ukuran perusahaan (*SIZE*) dapat nilai minimum -2.168, nilai maksimum 1.227, nilai rata-rata 0,000, nilai tengah 0.562 dan nilai standar devisiasi adalah 1,000. Variabel *Leverage* (*DAR*) dapat nilai minimum -1.820, nilai maksimum 2.542, nilai rata-rata 0.000, nilai tengah -0,075 dan nilai standar devisiasi adalah 1.000. Variabel Profitabilitas (*ROA*) dapat nilai minimum -1.009, nilai maksimum 5.402, nilai rata-rata 0.000, nilai tengah -0,284 dan nilai standar devisiasi adalah 1.000. Hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel berkelompok.

4.1.2.1 Hasil Pengujian SmartPLS

Pengujian kualitas data yang akan digunakan harus dilakukan terlebih dahulu oleh peneliti sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian ini meliputi analisa inner model. Seperti yang dijelaskan pada Bab III sebelumnya peneliti tidak melakukan analisa outer model karena setiap variabel yang digunakan peneliti hanya menggunakan satu indikator sehingga tidak diperlukan untuk menganalisa asumsi *outer model*. Berikut adalah gambar hasil kalkulasi model Smart PLS:



Sumber: Diolah oleh Penulis, 2021

Gambar IV.1 Skema Penelitian Struktural SmartPLS

4.1.2.2. Analisa *Inner Model*

Pada analisa *inner model* ini akan dijelaskan mengenai uji *path coefficient* dan uji *goodness of fit*.

a. Uji Analisa Jalur/*Path Coefficient*

Evaluasi *path coefficient* digunakan untuk menunjukkan seberapa kuat efek atau pengaruh variabel independen kepada variabel dependen.

Berdasarkan gambar IV.1 Skema Penelitian Struktural SmartPLS menjelaskan bahwa nilai *path coefficient* dari variabel struktur modal-nilai perusahaan sebesar -0,086 ; nilai *path coefficient* dari variabel ukuran perusahaan-nilai perusahaan sebesar 0,007 ; nilai *path coefficient* dari variabel leverage-nilai perusahaan sebesar 0,045 ; nilai *path coefficient* dari variabel profitabilitas-nilai perusahaan sebesar 0,008 ; nilai koefisien dari variabel struktur modal-profitabilitas sebesar 0,0342, nilai koefisien dari variabel ukuran perusahaan-

profitabilitas sebesar -0,399 ; nilai koefisien dari variabel *leverage*-profitabilitas sebesar -0,422.

Berdasarkan uraian tersebut menunjukkan bahwa variabel dalam model ini, variabel struktur modal-nilai perusahaan, ukuran perusahaan-profitabilitas dan *leverage*-profitabilitas menunjukkan arah yang negatif, sedangkan yang lainnya menunjukkan arah yang positif.

b. Uji Keباikan Model/Goodness of Fit (GoF)

Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dengan program SmartPLS 3.0 diperoleh nilai *R-Square* sebagai berikut:

Tabel IV.7 R Square

| Variabel | R Squar | R Square Adjusted |
|----------------------------|---------|-------------------|
| Profitabilitas (X4) | 0.187 | 0.179 |
| Nilai Perusahaan | 0.002 | - |

Sumber Data : SmartPLS 3. Data Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel IV.7 diatas dapat dilihat hasil penghitungan nilai *R-square* adalah 0,179 (Profitabilitas) dan -0.010 (Nilai Perusahaan). **R square** bernilai antar 0 – 1 yaitu semakin mendekati angka satu berarti semakin baik. Penilaian *goodness of fit* diketahui dari nilai *R-Square*

Analisis *Goodness of Fit (GoF)* digunakan untuk memvalidasi performa gabungan antara model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*) dengan nilai antara 0-1 dengan interpretasi yaitu 0-0,25 (*GoF* kecil). Kategori Nilai *Goodnes of Fit (GoF)* menurut (Hussein, 2015) yaitu kecil = 0,1, sedang = 0,25 dan besar = 0,38. Nilai *GoF* dapat dicari dengan rumus berikut:

GoF = **AVE** x **R²**. Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.8 Goodness of Fit (GoF)

| Variabel | Average Variance Extracted (AVE) | R Square Adjust | Goodness of Fit (GoF) |
|----------------------|----------------------------------|-----------------|-----------------------|
| Profitabilitas (X4) | 1,000 | 0.179 | 32.04 |
| Nilai Perusahaan (Y) | 1,000 | 0.010 | 0.10 |

Sumber Data : SmartPLS 3. Data diolah oleh Peneliti, 2021

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan oleh Peneliti sesuai dengan rumus Analisis *Goodness of Fit (GoF)*, maka dapat dilihat dalam Tabel IV.8 bahwa *GoF* pada Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen yaitu 0,010 (*GoF* Kecil) dan *GoF* pada Profitabilitas sebagai variabel *intervening* yaitu 32,04 (*GoF* besar).

4.1.3 Hasil Uji Hipotesis

Pengolahan data yang dilakukan oleh Peneliti menghasilkan jawaban uji hipotesis dengan melihat *t-statistic* dan nilai *p-value*. Variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen apabila *t-statistic* > 1,967 (Lampiran 5) dan *P-Value* < 0,05. Berikut ini adalah hasil pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan SmartPLS versi 3.0:

Tabel IV.9
T-Statistic dan P-Value

| Pengaruh | T-Statistics | P-Values | Coefficients |
|--|---------------------|-----------------|---------------------|
| Struktur Modal (X1) -> Nilai Perusahaan (Y) | 1.854 | 0.064 | -0.086 |
| Ukuran Perusahaan (X2) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0.105 | 0.917 | 0.007 |
| Leverage (X3) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0.825 | 0.410 | 0.045 |
| Struktur Modal (X1) -> Profitabilitas (X4) | 2.184 | 0.029 | 0.342 |
| Ukuran Perusahaan (X2) -> Profitabilitas (X4) | 9.118 | 0.000 | -0.399 |
| Leverage (X3) -> Profitabilitas (X4) | 2.915 | 0.004 | -0.422 |
| Profitabilitas (X4) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0.230 | 0.818 | 0.008 |

Sumber: Data diolah Penulis, 2021

Berdasarkan dari Tabel IV.9 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,086, hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur modal meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,086 atau 8,6%. Nilai *t-statistic* sebesar $1,854 < 1,96$ dan *P-value* $0,064 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis pertama “ditolak”.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,007, hal ini mengindikasikan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,007 atau 7%. Nilai *t-statistic* sebesar $0,105 < 1,96$ dan *P-value* $0,917 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat

pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis kedua “ditolak”.

3. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,045, hal ini mengindikasikan bahwa jika leverage meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,045 atau 4,5%. Nilai *t-statistic* sebesar $0,825 < 1,96$ dan *P-value* $0,410 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis ketiga “ditolak”.
4. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas memiliki koefisien sebesar 0,342, hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur modal meningkat sebesar 1 satuan, maka profitabilitas akan meningkat sebesar 0,342 atau 34,2%. Nilai *t-statistic* sebesar $2,184 > 1,96$ dan *P-value* $0,029 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas artinya hipotesis keempat “ditolak”.
5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas memiliki koefisien sebesar 0,399, hal ini mengindikasikan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 satuan, maka profitabilitas akan menurun sebesar 0,399 atau 39,9%. Nilai *t-statistic* sebesar $9,118 > 1,96$ dan *P-value* $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas artinya hipotesis kelima “diterima”.

Nilai ukuran perusahaan (*size*) sebesar 0,000 karena adanya penurunan *asset* perusahaan dan profitabilitas yang tinggi karena pendapatan yang tinggi dengan beban yang rendah. Profitabilitas mendekati angka 0 (*no*) berarti perusahaan tidak mampu mengelola modal yang tersedia secara efisien untuk menghasilkan pendapatan.

Hal ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan pengembalian pada pemegang saham, semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham

6. Pengaruh leverage terhadap profitabilitas memiliki koefisien sebesar 0,422, hal ini mengindikasikan bahwa jika leverage meningkat sebesar 1 satuan, maka profitabilitas akan menurun sebesar 0,422 atau 42,2%. Nilai *t-statistic* sebesar $2,915 > 1,96$ dan *P-value* $0,004 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh leverage terhadap profitabilitas artinya hipotesis keenam “diterima”.
7. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,008, hal ini mengindikasikan bahwa jika profitabilitas meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,008 atau 0,8%. Nilai *t-statistic* sebesar $0,230 < 1,96$ dan *P-value* $0,818 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis ketujuh “ditolak”.

Setelah dilakukan pengujian hipotesis satu sampai tujuh, maka dilanjutkan dengan pengujian pengaruh intervening menggunakan *smartPLS* pada tabel berikut:

Tabel IV.10
SmartPLS

| Pengaruh | <i>T-Statistics</i> | <i>P-Value</i> | Hasil |
|--|---------------------|----------------|-----------------|
| Struktur Modal (X1) -> Profitabilitas (X4) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0.201 | 0.841 | Tidak memediasi |
| Ukuran Perusahaan (X2) -> Profitabilitas (X4) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0.231 | 0.817 | Tidak memediasi |
| Leverage (X3) -> Profitabilitas (X4) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0.206 | 0.837 | Tidak memediasi |

Sumber: Data diolah Penulis, 2021

Berdasarkan Tabel IV.10 menunjukkan bahwa hasil uji profitabilitas sebagai mediasi dari pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *t-statistics* sebesar $0,201 < 1,967$ dan *p-value* sebesar $0,841 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kedelapan “ditolak”.

Berdasarkan Tabel IV.10 menunjukkan bahwa hasil uji profitabilitas sebagai mediasi dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *t-statistic* sebesar $0,231 < 1,967$ dan *p-value* sebesar $0,817 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kesembilan “ditolak”.

Berdasarkan Tabel IV.10 menunjukkan bahwa hasil uji profitabilitas sebagai mediasi dari pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan memiliki nilai $0,206 < 1,967$ dan *p-value* sebesar $0,837 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas tidak memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kesepuluh “ditolak”.

4.2 Pembahasan

Setelah dilakukan pengujian pada hasil penelitian, kemudian akan dilanjutkan dengan pembahasan dari hasil penelitian.

Pembahasan dalam penelitian ini akan mengeksplorasi nilai koefisien, hasil pengujian hipotesis, nilai *p-value*, nilai *t-statistik* dan nilai *t-tabel*. Nilai koefisien dari pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar $-0,086$; nilai koefisien dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar $0,007$; nilai koefisien dari pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sebesar $0,045$; nilai koefisien dari pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar $0,008$; nilai koefisien dari pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

sebesar 0,342, nilai koefisien dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar -0,399 ; nilai koefisien dari pengaruh leverage terhadap profitabilitas sebesar -0,422.

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti juga menjelaskan kolaborasi dari peneliti dan penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini, peneliti menemukan bahwa pengaruh antar variabel tidak berpengaruh signifikan lebih banyak daripada pengaruh signifikan. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tergolong perusahaan yang cukup mandiri, walaupun pada kenyataannya banyak permasalahan yang ditemukan dalam perusahaan yang menyangkut nilai perusahaan, profitabilitas perusahaan demi kelangsung hidup perusahaan untuk jangka panjang dan jangka pendek sehingga perusahaan dapat melakukan ekspansi atau perluasan bidang bisnisnya.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari Penelitian terdahulu yang dilakukan Nurul Azmi, Isnurhadi & Umar Hamdan (2018) menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel *intervening*, sedangkan dalam penelitian ini yang menjadi novelty atau keunggulan dari penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai *intervening*.

Pembahasan ini menggunakan kerangka konseptual/pemikiran yang menghubungkan antara variabel independen dan variabel dependen berdasarkan konsep ilmu/teori daftar pustaka yang digunakan sebagai landasan penelitian ini.

Pengaruh antar variabel dijelaskan pada pembahasan berikut ini, yaitu :

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan Struktur Modal (*DER*) sebagai variabel Independen (*X1*) dan Nilai Perusahaan (*PBV*) sebagai variabel Dependen (*Y*).

Menurut hasil uji hipotesis atau koefisien analisa jalur (*path coefficient analysis*), *P-Value* dari Struktur Modal (*DER*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) sebesar $0,064 > 0,05$ dan nilai *T-Statistics* sebesar $1,854 < T\text{-Tabel}$ sebesar $1,967$, maka tidak ada pengaruh Struktur Modal (*DER*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).

Berdasarkan data dan *trade-of theory* bahwa struktur modal perusahaan adalah hasil keputusan rasional dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat penggunaan utang. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, karena semakin tinggi struktur modal maka total utang jangka panjang dan jangka pendek lebih besar dibandingkan laba perusahaan yang menyebabkan hutang perusahaan semakin besar kepada pihak eksternal atau kreditur. Semakin besar hutang akan menyebabkan perusahaan kesulitan membayar dividend atau laba/keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, karena menurunnya laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan salah satu kebijakan deviden, yaitu Irrelevant Theory oleh *Miller* dan *Modigliani* (Teori *M&M*) tahun 1958 menurut *Brigham* dan *Houston*, 2001. *Irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Dalam Teori *M&M*, nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *DPR* (*Deviden Payout Ratio*), tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak atau *EBIT* (*Earning Before Income Tax*). Pendekatan yang digunakan *Modigliani-Miller* yaitu proporsi tanpa Pajak dan proporsi dengan

pajak. Proporsi tanpa pajak menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Tingkat keuntungan dan resiko usaha yang akan mempengaruhi nilai perusahaan bukannya keputusan pendanaan (Hanafi, 2004:300), kemudian proporsi dengan pajak menyatakan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana utang bisa digunakan untuk menghemat pajak karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Pajak yang dibayarkan semakin kecil, yang berarti perusahaan bisa menghemat aliran kas keluar (Hanafi, 2004:306). Riyanto (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar utang yang berdampak pada pembayaran dividen. Apabila perusahaan mampu melunasi hutang-hutangnya, maka perusahaan juga akan mampu membagikan dividen.

Struktur modal merupakan pembagian dari total *liabilities*/hutang dengan total ekuitas/modal, sedangkan Nilai Perusahaan merupakan pembagian dari harga saham pasar dengan nilai buku per saham. Hal ini dapat kita lihat pada pergerakan 5 (lima) tahun nilai struktur modal dan nilai perusahaan pada salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. Astra International, Tbk (ASII). Tahun 2015, nilai struktur modal sebesar 0,48 dan nilai perusahaan sebesar 95,97, tahun 2016 nilai struktur modal sebesar 0,47 dan nilai perusahaan sebesar 119,71, tahun 2017 nilai struktur modal sebesar 0,47 dan nilai perusahaan sebesar 107,46, tahun 2018 nilai struktur modal sebesar 0,49 dan nilai perusahaan sebesar 95,48, tahun 2019 nilai struktur modal sebesar 0,47 dan nilai perusahaan sebesar 75,05.

Nilai struktur modal berada dibawah nilai signifikansi 0,05 artinya tidak signifikan. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan adalah hasil dari keputusan rasional dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat penggunaan utang.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Erna Ardiana, *Mochammad Chabachib* (2018) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Tarmiji (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan Ukuran Perusahaan (*Size*) sebagai variabel Independen (X2) dan Nilai Perusahaan (*PBV*) sebagai variabel Dependen (Y). Menurut hasil uji hipotesis atau koefisien analisa jalur (*path coefficient analysis*), *P-Value* dari Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *PBV* sebesar $0,917 > 0,05$ dan nilai *T-Statistics* yaitu $0,105 < T\text{-Tabel}$ sebesar 1,967, maka tidak ada pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).

Berdasarkan data dan teori, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, karena ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan cara mengukur kinerja perusahaan yang diperoleh dari perkembangan (*progress*) naik turunnya total aktiva, piutang, persediaan yang belum tentu bisa membayar deviden (laba ditahan) karena asset piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan merupakan perkalian dari *Ln (Logaritma Natural)* dengan Total Aktiva, sedangkan Nilai Perusahaan merupakan pembagian dari harga saham pasar dengan nilai buku per saham.

Logaritma Natural digunakan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan. Contoh jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Logaritma natural (Ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk logaritma natural yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal (Mita Tegar Pribadi, 2018). Menurut Bambang Rianto (2012:305) bahwa: “Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan.”

Hal ini dapat kita lihat pada pergerakan 5 (lima) tahun nilai ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk (CEKA), yaitu nilai ukuran perusahaan pada tahun 2015 sebesar 28,03 dan nilai perusahaan sebesar 156,91, tahun 2016 nilai ukuran perusahaan sebesar 27,99 dan nilai perusahaan sebesar 226,16, tahun 2017 nilai ukuran perusahaan sebesar 27,96 dan nilai perusahaan sebesar 212,49, tahun 2018 nilai ukuran perusahaan sebesar 27,79 dan nilai perusahaan sebesar 209,42, tahun 2019 nilai ukuran perusahaan sebesar 27,96 dan nilai perusahaan sebesar 219,58.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Viona Riki Ika Paradila, Anggita Langgeng Wijaya, Anny Widiastara (2019) yang membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama, I Gusti Bagus Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan *Leverage* (*DAR*) sebagai variabel Independen (*X3*) dan Nilai Perusahaan (*PBV*) sebagai variabel Dependen (*Y*). Menurut hasil uji hipotesis atau koefisien analisa jalur (*path coefficient analysis*), *P-Value* dari *Leverage* (*DAR*) terhadap *PBV* sebesar $0,410 > 0,05$ dan *T-Statistics* sebesar $0,825 < T\text{-Tabel}$ sebesar 1,967, maka tidak ada pengaruh *Leverage* (*DAR*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).

Berdasarkan data dan teori, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, karena *Leverage* hanya berfungsi mengukur seberapa besar perusahaan memiliki ketergantungan dengan hutang.

Leverage merupakan pembagian dari *Total Liabilities*/Hutang dengan *Total Asset*/Aktiva, sedangkan Nilai Perusahaan merupakan pembagian dari harga saham pasar dengan nilai buku per saham. Hal ini dapat kita lihat pada pergerakan 5 (lima) tahun nilai *leverage* dan nilai perusahaan pada salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. Indah Aluminium Industry, Tbk (INAI), yaitu nilai *leverage* pada tahun 2015 sebesar 4,55 dan nilai perusahaan sebesar 105,37, tahun 2016 nilai *leverage* sebesar 4,19 dan nilai perusahaan sebesar 156,95, tahun 2017 nilai *leverage* sebesar 3,38 dan nilai perusahaan sebesar 142,14, tahun 2018 nilai *leverage* sebesar 3,61 dan nilai perusahaan sebesar 131,05, tahun 2019 nilai *leverage* sebesar 2,8 dan nilai perusahaan sebesar 260,90.

Menurut Sawir (2008:13) *debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Apabila *debt ratio* semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio *financial* atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil maka

hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko financial perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil. Menurut Kasmir (2015:151) *leverage* adalah: “Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan A. Kadim & Nardi Sunardi (2019) yang membuktikan bahwa Leverage berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Viona Riki Ika Paradila, Anggita Langgeng Wijaya, Anny Widiasmara (2019) yang menyatakan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan Profitabilitas (*ROA*) sebagai variabel Intervening (*X4*) dan Nilai Perusahaan (*PBV*) sebagai variabel Dependen (*Y*). Menurut hasil uji atau koefisien analisa jalur (*path coefficient analysis*), *P-Value* dari Profitabilitas (*ROA*) terhadap *PBV* sebesar $0,818 > 0,05$ dan *T-Statistics* yaitu $0,230 < T\text{-Tabel}$ sebesar 1,967, maka tidak ada pengaruh Profitabilitas (*ROA*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) dan Nilai Perusahaan mengalami peningkatan, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas.

Berdasarkan data dan teori, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, karena semakin tinggi laba maka semakin tinggi nilai perusahaan, yang dapat memberikan prospek yang baik bagi perusahaan dan dapat mendorong minat para investor untuk berpartisipasi dalam meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Profitabilitas merupakan pembagian dari laba bersih dengan total aktiva, sedangkan Nilai Perusahaan merupakan pembagian dari harga saham pasar dengan nilai buku per saham. Hal ini dapat kita lihat pada pergerakan 5 (lima) tahun nilai profitabilitas dan nilai perusahaan pada salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. Charoen Pokhpand Indonesia, Tbk (CPIN), yaitu nilai profitabilitas pada tahun 2015 sebesar 0,07 dan nilai perusahaan sebesar 33,34, tahun 2016 nilai profitabilitas sebesar 0,09 dan nilai perusahaan sebesar 35,78, tahun 2017 nilai profitabilitas sebesar 0,1 dan nilai perusahaan sebesar 31,31, tahun 2018 nilai profitabilitas sebesar 0,16 dan nilai perusahaan sebesar 61,10, tahun 2019 nilai profitabilitas sebesar 0,16 dan nilai perusahaan sebesar 50,58.

Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan cenderung memiliki tingkat utang yang rendah. Hal ini sesuai dengan *Packing Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mempunyai sumber dana internal yang melimpah.

Menurut Sawir (2008:13) *debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Apabila *debt ratio* semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio *financial* atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko *financial* perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Tarmiji (2019) yang membuktikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh A. Kadim & Nardi Sunardi (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.5 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Penelitian ini menjelaskan Struktur Modal (*DER*) sebagai variabel Independen (*X1*) dan Profitabilitas (*ROA*) sebagai variabel *Intervening* (*X4*). Menurut hasil uji hipotesis atau koefisien analisa jalur (*path coefficient analysis*), *P-Value* sebesar $0,029 < 0,05$ dan nilai *T-Statistics* yaitu $2,184 > T\text{-Tabel}$ sebesar 1,967, maka ada pengaruh Struktur Modal (*DER*) terhadap Profitabilitas (*ROA*), Struktur Modal masih berfluktuasi sehingga tidak diikuti peningkatan profitabilitas dan Profitabilitas mengalami penurunan, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan Struktur Modal.

Berdasarkan data dan teori, Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas, karena hutang dan modal yang besar mampu menghasilkan laba bersih yang besar, sehingga Profitabilitas (*ROE*) meningkat. Jika dikaitkan dengan teori pendekatan laba bersih, maka semakin banyak hutang jangka panjang yang digunakan dalam operasional perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal perusahaan akan menurun.

Struktur modal merupakan pembagian dari total liabilities/hutang dengan total ekuitas, sedangkan profitabilitas merupakan pembagian dari laba bersih dengan total aktiva.

Hal ini dapat dilihat pada pergerakan 5 (lima) tahun nilai struktur modal dan profitabilitas pada salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk (DVLA), yaitu nilai struktur modal perusahaan pada tahun 2015 sebesar 0,29 dan nilai profitabilitas sebesar 0,08, tahun 2016 nilai struktur modal perusahaan sebesar 0,30 dan nilai profitabilitas sebesar 0,1, tahun 2017 nilai struktur modal perusahaan sebesar 0,32 dan nilai profitabilitas sebesar 0,1, tahun 2018 nilai struktur modal perusahaan sebesar 0,29 dan nilai profitabilitas sebesar 0,12, tahun 2019 nilai struktur modal perusahaan sebesar 0,29 dan nilai profitabilitas sebesar 0,12. Menurut Warsono (2003:38), Profitabilitas/*ROA* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Maria Dominika Edo Hera, Dahlia Pinem (2017) yang membuktikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Erna Ardiana, *Mochammad Chabachib* (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Penelitian ini menjelaskan Ukuran Perusahaan (*Size*) sebagai variabel Independen (X2) dan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel Intervening (X4).

Menurut hasil uji hipotesis atau koefisien analisa jalur (*path coefficient analysis*), *P-Value* dari Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap ROA sebesar 0,000 < 0,05 dan *T-Statistics* yaitu 9,118 > T-Tabel sebesar 1,967, maka ada pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas.

Berdasarkan data dan teori, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas, karena melalui ukuran perusahaan dapat ditetapkan besar kecilnya perusahaan dengan memperhatikan besarnya total aktiva, hasil penjualan perusahaan manufaktur dan besarnya kapitalisasi pasarnya.

Ukuran Perusahaan merupakan perkalian dari Ln (Logaritma Natural) dengan Total Aktiva, sedangkan profitabilitas merupakan pembagian dari laba bersih dengan total aktiva. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu. Semakin besar nilai rasio Profitabilitas menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas memiliki peranan penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang

Hal ini dapat kita lihat pada pergerakan 5 (lima) tahun nilai ukuran perusahaan dan profitabilitas pada salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. H.M. Sampoerna, Tbk (HMSP), yaitu nilai ukuran perusahaan pada tahun 2015 sebesar 17,45 dan nilai profitabilitas sebesar 0,27, tahun 2016 nilai ukuran perusahaan sebesar 17,57 dan nilai profitabilitas sebesar 0,4, tahun 2017 nilai ukuran perusahaan sebesar 17,58 dan nilai profitabilitas sebesar 0,29, tahun 2018 nilai ukuran perusahaan sebesar 17,66 dan nilai profitabilitas sebesar 0,29, tahun 2019 nilai ukuran perusahaan sebesar 17,75 dan nilai profitabilitas sebesar 0,27.

Teori *critical resource* dapat menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Teori ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat dan sebaliknya.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) yang membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Dr. Akhmadi, SE., MM (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

4.2.7 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Penelitian ini menjelaskan *Leverage (DAR)* sebagai variabel Independen (X3) dan Profitabilitas (*ROA*) sebagai varibel *Intervening* (X4). Menurut hasil uji hipotesis atau koefisien analisa jalur (*path coefficient analysis*), *P-Value* dari *Leverage (DAR)* terhadap *ROA* sebesar $0,004 < 0,05$ dan nilai *T-Statistics* sebesar $2,915 > T\text{-Tabel}$ sebesar 1,967, maka ada pengaruh *Leverage (DAR)* terhadap Profitabilitas (*ROA*) dan Leverage mengalami penurunan, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas.

Berdasarkan data dan teori, *Leverage* berpengaruh terhadap Profitabilitas, karena Leverage merupakan sumber dana perusahaan dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva. Dana memiliki beban tetap (hutang dan saham istimewa) untuk mewujudkan tujuan perusahaan dengan cara membuat kekayaan pemilik perusahaan menjadi semakin maksimal.

Leverage merupakan pembagian *total liabilities* dengan *total asset*, sedangkan profitabilitas merupakan pembagian dari laba bersih dengan total aktiva. Hal ini dapat kita lihat pada pergerakan 5 (lima) tahun nilai *leverage* dan profitabilitas pada salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO), yaitu nilai *leverage* pada tahun 2015 sebesar 0,08 dan nilai profitabilitas sebesar 0,16, tahun 2016 nilai *leverage* sebesar 0,08 dan nilai profitabilitas sebesar 0,16, tahun 2017 nilai *leverage* sebesar 0,09 dan nilai profitabilitas sebesar 0,17, tahun 2018 nilai *leverage* sebesar 0,15 dan nilai profitabilitas sebesar 0,2, tahun 2019 nilai *leverage* sebesar 0,15 dan nilai profitabilitas sebesar 0,23.

Teori *critical resource* dapat menjelaskan pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas. Teori ini menjelaskan bahwa variabel *leverage* mengenai pengendalian oleh pemilik perusahaan terhadap hutang perusahaan dengan profitabilitas dipengaruhi oleh biaya kewajiban hutang.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Viona Riki Ika Paradila, Anggita Langgeng Wijaya, Anny Widiasmara (2019) yang membuktikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

4.2.8 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui

Profitabilitas

Penelitian ini menjelaskan Struktur Modal (*DER*) sebagai variabel Independen (X1) dan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel Dependen (Y) serta Profitabilitas (*ROA*) sebagai variabel *Intervening* (X4).

Hasil uji hipotesis dilakukan dengan teknik *PLS Bootstrapping*, diketahui *Specific Indirect Effects (SIE)* untuk *P-Values* sebesar $0,841 < 1,967$ dan nilai *T-Statistics* sebesar $0,201 > T\text{-Tabel}$ sebesar $1,967$, menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data dan teori, Struktur Modal (*DER*) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) melalui Profitabilitas (*ROA*), karena struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri, (Hermuningsih, 2012). (Agus, 2002) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal merupakan pembagian dari total *liabilities* dengan total ekuitas. Nilai perusahaan merupakan pembagian dari harga saham pasar dengan nilai buku per saham, sedangkan profitabilitas merupakan pembagian dari laba bersih dengan total aktiva.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan efisiensi secara operasional maupun efisiensi penggunaan harta yang dimilikinya (Chen & Zhao, 2004).

Struktur Modal berpengaruh secara tidak langsung dengan melalui Profitabilitas (Variabel Intervening) terhadap Nilai Perusahaan karena tinggi rendahnya profitabilitas dapat dimanfaatkan perusahaan untuk menekan hutang perusahaan dalam proses biaya operasional perusahaan. Contohnya meningkatnya penjualan pada perusahaan manufaktur akan menghasilkan laba perusahaan, yang dapat meningkatkan komposisi modal perusahaan atau pendanaan perusahaan yang harus dikelola dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Pendapatan perusahaan sebagai deviden akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Maria Dominika Edo Hera, Dahlia Pinem (2017) yang menyatakan bahwa Variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Artinya bahwa penelitian ini belum mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan melalui profitabilitas.

4.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Penelitian ini menjelaskan Ukuran Perusahaan (*Size*) sebagai variabel Independen (X2) dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Dependen (Y) serta Profitabilitas (*ROA*) sebagai variabel *Intervening* (X4).

Hasil uji hipotesis dilakukan dengan teknik *PLS Bootstrapping*, diketahui *Specific Indirect Effects (SIE)* untuk *P-Values* sebesar $0,817 < 1,967$ dan nilai *T-Statistics* sebesar $0,231 > T\text{-Tabel}$ sebesar $1,967$, menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data dan teori, Ukuran Perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) melalui Profitabilitas (*ROA*), karena ukuran perusahaan merupakan cerminan total *asset* yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan berpengaruh secara tidak langsung dengan melalui Profitabilitas (Variabel Intervening) terhadap Nilai Perusahaan karena profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan ukuran perusahaan sehingga nilai perusahaan terlihat baik dari pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Contohnya Laba dari Penjualan yang terjadi dalam operasional perusahaan menghasilkan penambahan aktiva yang bisa mendukung perusahaan untuk melakukan ekspansi perusahaan, hal ini mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva perusahaan, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama, I Gusti Bagus Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

4.2.10 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Penelitian ini menjelaskan *Leverage (DAR)* sebagai variabel Independen (X3) dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Dependen (Y) serta Profitabilitas (*ROA*) sebagai variabel *Intervening (X4)*.

Leverage berpengaruh secara tidak langsung dengan melalui Profitabilitas (Variabel Intervening) terhadap Nilai Perusahaan karena profitabilitas yang dihasilkan dapat menetralkan *leverage* sehingga nilai perusahaan tetap terlihat baik walaupun *leverage* meningkat. Contohnya hasil penjualan perusahaan yang cenderung meningkat dapat digunakan menutupi hutang-hutang perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek tanpa harus menurunkan nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis dilakukan dengan teknik *PLS Bootstrapping*, diketahui *Specific Indirect Effects (SIE)* untuk *P-Values* sebesar $0,837 < 1,967$ dan nilai *T-Statistics* sebesar $0,206 > T\text{-Tabel}$ sebesar $1,967$, menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data dan teori, *Leverage (DER)* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) melalui Profitabilitas (*ROA*), karena rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Hery, 2016). Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2012). Menurut Sartono (2015) *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Viona Riki Ika Paradila, Anggita Langgeng Wijaya, Anny Widiasmara (2019) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.
2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.
3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.
4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.
5. Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.
6. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.
7. *Leverage* berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.
8. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.

9. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.

10. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2015-2019.

5.2 Saran

Berdasarkan temuan hasil penelitian, maka dalam hal ini Penulis dapat menyarankan hal-hal sebagai berikut, bagi :

1. Peneliti
 - a. Perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya terdapat variabel yang berpengaruh tetapi nilainya rendah, sebaiknya peneliti menambahkan variabel-variabel yang berpengaruh tetapi nilainya tinggi. Variabel-Variabel tersebut adalah Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Leverage, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas.
 - b. Peneliti sebaiknya menambahkan sektor perusahaan lain yang menjelaskan hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu sektor-sektor lain yang ada pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti (a) sektor pertanian ; (b) pertambangan ; (c) industri dasar dan kimia ; (d) aneka industri ; (e) industri barang konsumsi ; (f) properti, real estate dan konstruksi bangunan ; (g) infrastruktur, utilitas dan transportasi ; (h) keuangan ; (i) perdagangan, jasa dan investasi. Hal ini merupakan masukan kepada Peneliti untuk penelitian berikutnya.
2. Perusahaan Manufaktur
 - a. Variabel-Variabel dalam penelitian tersebut yang berpengaruh signifikan sebaiknya diperbanyak sehingga bisa dilihat perbedaan yang

jelas antara variabel yang berpengaruh signifikan dan tidak signifikan. Signifikan dalam penelitian berarti tingkat kepercayaan terhadap sebuah hipotesis yang akan menentukan apakah hipotesis tersebut diterima atau ditolak.

b. Nilai perusahaan melibatkan banyak rasio atau hal-hal yang berhubungan dengan laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pimpinan perusahaan. Rasio keuangan adalah suatu alat analisis keuangan yang digunakan oleh perusahaan dalam menilai kinerja perusahaannya berdasarkan perbandingan data keuangan yang ada pada pos laporan keuangan, seperti laporan neraca, laporan aliran/ arus kas, dan laporan laba rugi. Hal ini sebaiknya harus selalu didukung dengan sistem kinerja, sarana dan prasarana yang memadai sehingga perusahaan bisa cepat maju dan berkembang sehingga *output* perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu strategi bisnis untuk ekspansi perusahaan.

3. Investor

- a. Para Investor sebaiknya memilih saham dari perusahaan-perusahaan yang leveragenya rendah untuk menghindari resiko-resiko yang tinggi.
- b. Investor harus mengikuti perkembangan informasi untuk mengetahui pengaruh apa saja yang terjadi di pasar modal sehingga Investor dapat mempersiapkan langkah untuk menghadapi peristiwa tersebut.

4. Dunia Ilmu Pengetahuan

- a. Penelitian yang menghasilkan variabel-variabel yang lebih banyak lagi dapat ditelusuri dengan memperbanyak literatur atau daftar pustaka

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiana, E., Chabachib, M. (2018) ‘Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016)’, *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), pp. 1–14.
- Astohar (2017) ‘Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening’, *Prima Ekonomika*, VIII(Oktober 2017), pp. 1–21.
- Astuty, W. (2019) *Akuntansi Manajemen, Cetakan Pertama*. Bandung: Citapustaka Media Perintis.
- Dewi, K. I. P. N., Abundanti, N. (2019) ‘Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi’, *E -Jurnal Manajemen*, 8(5), pp. 3028–3056.
- Ferliana, N. and Agustina, L. (2018) ‘Profitability Moderates the Effect of Company Growth, Business Risk, Company Size, and Managerial Ownership on Capital Structure’, *Accounting Analysis Journal*, 7(3), pp. 207–214. doi: 10.15294/aaj.v7i3.22821.
- Hera, E. D. M. (2017) ‘Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia’, *Equity Vol. 20 No. 1*, 53, pp. 35–40.
- Istia’adah, U. (2016) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur’, *Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 4(2), pp. 57–72. doi: 10.21831/nominal.v4i2.8000.
- Juliandi, A., Irfan and Manurung, S. (2014) *Metode Penelitian Bisnis*. Medan: UMSU Press.
- Mustamin, I. and Usman, A. (2019) ‘The Effect of Financial Leverage on Profit Management with Managerial Ownership as Moderating’, *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), pp. 83–91.
- Octaviany, A., Hidayat, S., M. (2019) ‘Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening’, *Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3. No. 1(Maret 2019), pp. 30–36. doi: 10.47080/progress.v3i2.943.
- Paradila, I. R. V., Wijaya, L. A., Widiasmara, A. (2019) ‘Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Size Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2017)’, *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I*, 1(14 Agustus 2019), pp. 617–635.
- Pratama, B. G. I., Wiksuana, B. G. I. (2016) ‘Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi’, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5. No. 2(20161338–1367),

- Rahayu, M., Sari, B. (2020) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan’, *Jurnal Akuntansi*, 2(2), pp. 69–76. doi: 10.37932/ja.v9i2.154.
- Ramadhitya, K. G., & Dillak, J. V. (2018) ‘Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)’, *e-Proceeding of Management*, 5(Desember 2018), pp. 3589–3597.
- Rizaldi, A. P. I., Mendra, Y. P. N., Novitasari, G. L. (2019) ‘Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia’, *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(September 2019), pp. 112–121.
- Tarmiji (2019) ‘Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)’, *Tirtayasa Ekomonika*, Oktober 20(2), pp. 171–186.
- Trafalgar, J., Africa, A. L. (2019) ‘The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing companies’, *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), pp. 27–38.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN |
|----|------|---------------------------------------|
| 1 | INTP | Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk |
| 2 | SMBR | Semen Baturaja (Persero), Tbk |
| 3 | SMCB | Solusi Bangun Indonesia, Tbk |
| 4 | SMGR | Semen Indonesia (Persero), Tbk |
| 5 | WSBP | Waskita Beton Precast, Tbk |
| 6 | WTON | Wijaya Karya Beton, Tbk |
| 7 | AMFG | Asahimas Flat Glass, Tbk |
| 8 | ARNA | Arwana Citramulia, Tbk |
| 9 | CAKK | Cahayaputra Asa Keramik, Tbk |
| 10 | IKAI | Intikeramik Alamasri Industri, Tbk |
| 11 | KIAS | Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk |
| 12 | MARK | Mark Dynamics Indonesia, Tbk |
| 13 | MLIA | Mulia Industrindo, Tbk |
| 14 | TOTO | Surya Toto Indonesia, Tbk |
| 15 | ALKA | Alakasa Industrindo, Tbk |
| 16 | ALMI | Alumindo Light Metal Industry, Tbk |
| 17 | BAJA | Saranacentral Bajatama, Tbk |
| 18 | BTON | Betonjaya Manunggal, Tbk |
| 19 | CTBN | Citra Tubindo, Tbk |
| 20 | GDST | Gunawan Dianjaya Steel, Tbk |
| 21 | INAI | Indah Aluminium Industry, Tbk |
| 22 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk |
| 23 | JKSW | Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk |
| 24 | KRAS | Krakatau Steel (Persero), Tbk |
| 25 | LION | Lion Metal Works, Tbk |
| 26 | LMSH | Lionmesh Prima, Tbk |
| 27 | NIKL | Pelat Timah Nusantara, Tbk |
| 28 | PICO | Pelangi Indah Canindo, Tbk |
| 29 | TBMS | Tembaga Mulia Semanan, Tbk |
| 30 | ADMG | Polychem Indonesia, Tbk |
| 31 | AGII | Aneka Gas Industri, Tbk |
| 32 | BRPT | Barito Pacific, Tbk |
| 33 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk |
| 34 | EKAD | Ekadharmas International, Tbk |
| 35 | ETWA | Elerindo Wahanatama, Tbk |

Sambungan Lampiran 1. Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN |
|-----------|-------------|--------------------------------------|
| 36 | INCI | Intanwijaya Internasional, Tbk |
| 37 | MDKI | Emdeki Utama, Tbk |
| 38 | MOLI | Madusari Murni Indah, Tbk |
| 39 | SRSN | Indo Acidatama, Tbk |
| 40 | TDPM | Tridomain Performance Materials, Tbk |
| 41 | TPIA | Chandra Asri Petrochemical, Tbk |
| 42 | UNIC | Unggul Indah Cahaya, Tbk |
| 43 | AKPI | Argha Karya Prima Industry, Tbk |
| 44 | APLI | Asiaplast Industries, Tbk |
| 45 | BRNA | Berlina, Tbk |
| 46 | FPNI | Lotte Chemical Titan, Tbk |
| 47 | IGAR | Champion Pacific Indonesia, Tbk |
| 48 | IMPC | Impact Pratama Industri, Tbk |
| 49 | IPOL | Indopoly Swakarsa Industry, Tbk |
| 50 | PBID | Panca Budi Idaman, Tbk |
| 51 | TALF | Tunas Alfin, Tbk |
| 52 | TRST | Trias Sentosa, Tbk |
| 53 | YPAS | Yanaprima Hastapersada, Tbk |
| 54 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk |
| 55 | CPRO | Central Proteina Prima, Tbk |
| 56 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk |
| 57 | MAIN | Malindo Feedmil, Tbk |
| 58 | SIPD | Sierad Produce, Tbk |
| 59 | SULI | SLJ Global, Tbk |
| 60 | TIRT | Tirta Mahakam Resources, Tbk |
| 61 | ALDO | Alkindo Naratama, Tbk |
| 62 | FASW | Fajar Surya Wisesa, Tbk |
| 63 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk |
| 64 | INRU | Toba Pulp Lestari, Tbk |
| 65 | KBRI | Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk |
| 66 | KDSI | Kedawung Setia Industrial, Tbk |
| 67 | SPMA | Suparna, Tbk |
| 68 | SWAT | Sriwahana Adityakarta, Tbk |
| 69 | TKIM | Pabrik kertas Tjiwi Kimia, Tbk |
| 70 | INCF | Indo Komoditi Korpora, Tbk |

Sambungan Lampiran 1. Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN |
|-----------|-------------|--|
| 71 | KMTR | Kirana Megatara, Tbk |
| 72 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk |
| 73 | GMFI | Garuda Maintenance Facility Aero Asia, Tbk |
| 74 | KPAL | Steadfast Marine, Tbk |
| 75 | KRAH | Grand Kartech, Tbk |
| 76 | ASII | Astra Interntional, Tbk |
| 77 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk |
| 78 | BOLT | Garuda Metalindo, Tbk |
| 79 | BRAM | Indo Kordsa, Tbk |
| 80 | GDYR | Goodyear Indonesia, Tbk |
| 81 | GJTL | Gajah Tunggal, Tbk |
| 82 | IMAS | Indomobil Sukses Internasional, Tbk |
| 83 | INDS | Indospring, Tbk |
| 84 | LPIN | Multi Prima Sejahtera, Tbk |
| 85 | MASA | Multistrada Arah Sarana, Tbk |
| 86 | NIPS | Nipress, Tbk |
| 87 | PRAS | Prima Alloy Steel Universal, Tbk |
| 88 | SMSM | Selamat Sempurna, Tbk |
| 89 | ARGO | Argo Pantes, Tbk |
| 90 | BELL | Trisula Textile Industries, Tbk |
| 91 | CNTB | Century Textile Industry (Seri B) |
| 92 | CNTX | Century Textile Industry (PS), Tbk |
| 93 | ERTX | Eratex Djaja, Tbk |
| 94 | ESTI | Ever Shine Tex, Tbk |
| 95 | HDTX | Panasia Indo Resources, Tbk |
| 96 | INDR | Indo-Rama Synthetics, Tbk |
| 97 | MYTX | Asia Pacific Investama, Tbk |
| 98 | PBRX | Pan Brothers, Tbk |
| 99 | POLU | Golden Flower, Tbk |
| 100 | POLY | Asia Pacific Fibers, Tbk |
| 101 | RICY | Ricky Putra Globalindo, Tbk |
| 102 | SRIL | Sri Rejeki Isman, Tbk |
| 103 | SSTM | Sunson Textile Manufacturer, Tbk |
| 104 | STAR | Star Petrochem, Tbk |
| 105 | TFCO | Tifico Faber Indonesia, Tbk |
| 106 | TRIS | Trisula International, Tbk |
| 107 | UNIT | Nusantara Inti Corpora, Tbk |
| 108 | ZONE | Mega Perintis, Tbk |
| 109 | BATA | Sepatu Bata, Tbk |
| 110 | BIMA | Primarindo Asia Infrastructure, Tbk |

Sambungan Lampiran 1. Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN |
|-----------|-------------|---|
| 111 | CCSI* | Communication Cable Systems Indonesia, Tbk |
| 112 | IKBI | Sumi Indo Kabel, Tbk |
| 113 | JECC | Jembo Cable Company, Tbk |
| 114 | KBLI | KMI Wire and Cable, Tbk |
| 115 | KBLM | Kabelindo Murni, Tbk |
| 116 | SCCO | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk |
| 117 | VOKS | Voksel Electric, Tbk |
| 118 | JSKY | Sky Energy Indonesia, Tbk |
| 119 | PTSN | Sat Nusapersada, Tbk |
| 120 | ADES | Akasha Wira International, Tbk |
| 121 | AISA | Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk |
| 122 | ALTO | Tri Banyan Tirta, Tbk |
| 123 | BTEK | Bumi Teknokultura Unggul, Tbk |
| 124 | BUDI | Budi Starch & Sweetener, Tbk |
| 125 | CAMP | Campina Loe Cream Industry, Tbk |
| 126 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk |
| 127 | CLEO | Sariguna Primatirta, Tbk |
| 128 | COCO | Wahana Interfood Nusantara, Tbk |
| 129 | DLTA | Delta Djakart, Tbk |
| 130 | FOOD | Sentra Food Indonesia, Tbk |
| 131 | GOOD | Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk |
| 132 | HOKI | Buyung Poetra Sembada, Tbk |
| 133 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk |
| 134 | IIKP | Inti Agri Resources, Tbk |
| 135 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk |
| 136 | MGNA | Magna Investama Mandiri, Tbk |
| 137 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk |
| 138 | MYOR | Mayora Indah, Tbk |
| 139 | PANI | Pratama Abadi Nusa Industri, Tbk |
| 140 | PCAR | Prima Cakrawala Abadi, Tbk |
| 141 | PSDN | Prasidha Aneka Niaga, Tbk |
| 142 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk |
| 143 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk |
| 144 | SKLT | Sekar Laut, Tbk |
| 145 | STTP | Siantar Top, Tbk |
| 146 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk |
| 147 | GGRM | Gudang Garam, Tbk |
| 148 | HMSP | H.M. Sampoerna, Tbk |
| 149 | RMBA | Bentoel International Investama, Tbk |
| 150 | WIIM | Wismilak Inti Makmur, Tbk |

Sambungan Lampiran 1. Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN |
|-----------|-------------|--|
| 151 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria, Tbk |
| 152 | INAF | Indofarma (Persero), Tbk |
| 153 | KAEF | Kimia Farma, Tbk |
| 154 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk |
| 155 | MERK | Merck, Tbk |
| 156 | PEHA | Phapros, Tbk |
| 157 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk |
| 158 | SCPI | Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk |
| 159 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk |
| 160 | TSPC | Tempo Scan Pacific, Tbk |
| 161 | KINO | Kino Indonesia, Tbk |
| 162 | KPAS | Cottonindo Ariesta, Tbk |
| 163 | MBTO | Martina Berto, Tbk |
| 164 | MRAT | Mustika Ratu, Tbk |
| 165 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk |
| 166 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk |
| 167 | CINT | Chitose Internasional, Tbk |
| 168 | KICI | Kedaung Indah Can, Tbk |
| 169 | LMPI | Langgeng Makmur Industry, Tbk |
| 170 | WOOD | Integra Indocabinet, Tbk |
| 171 | HRTA | Hartadinata Abadi, Tbk |

Lampiran 2
Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|--------------------------------------|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 1 | ADES | Akasha Wira International, Tbk | 2015 | 1,823.39 | 0.50 | 13.39 | 0.99 | 0.05 |
| | | | 2016 | 1,534.64 | 0.50 | 13.55 | 1 | 0.07 |
| | | | 2017 | 1,234.15 | 0.50 | 13.64 | 0.99 | 0.05 |
| | | | 2018 | 1,126.15 | 0.45 | 13.69 | 0.83 | 0.06 |
| | | | 2019 | 1,085.41 | 0.31 | 13.62 | 0.45 | 0.1 |
| 2 | AKPI | Argha Karya Prima Industry, Tbk | 2015 | 268.61 | 0.62 | 21.78 | 1.6 | 0.01 |
| | | | 2016 | 273.21 | 0.57 | 21.68 | 1.34 | 0.02 |
| | | | 2017 | 218.80 | 0.59 | 21.73 | 1.44 | 0 |
| | | | 2018 | 192.89 | 0.60 | 21.85 | 1.49 | 0.02 |
| | | | 2019 | 101.05 | 0.55 | 21.74 | 1.23 | 0.02 |
| 3 | ALDO | Alkindo Naratama, Tbk | 2015 | 143.42 | 0.53 | 26.63 | 1.14 | 0.07 |
| | | | 2016 | 99.62 | 0.51 | 26.74 | 1.04 | 0.06 |
| | | | 2017 | 55.49 | 0.59 | 27.51 | 1.45 | 0.03 |
| | | | 2018 | 50.55 | 0.50 | 27.51 | 0.99 | 0.05 |
| | | | 2019 | 44.13 | 0.42 | 27.55 | 0.73 | 0.08 |
| 4 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk | 2015 | 3.40 | 0.41 | 25.75 | 0.69 | 0.06 |
| | | | 2016 | 231.98 | 0.36 | 26.02 | 0.56 | 0.09 |
| | | | 2017 | 285.40 | 0.40 | 26.25 | 0.67 | 0.13 |
| | | | 2018 | 253.78 | 0.50 | 26.61 | 0.98 | 0.11 |
| | | | 2019 | 162.61 | 0.49 | 26.73 | 0.95 | 0.08 |
| 5 | ARNA | Arwana Citramulia, Tbk | 2015 | 51.28 | 0.37 | 27.99 | 0.6 | 0.05 |
| | | | 2016 | 50.33 | 0.39 | 28.06 | 0.63 | 0.06 |
| | | | 2017 | 30.49 | 0.36 | 28.1 | 0.56 | 0.08 |
| | | | 2018 | 35.15 | 0.34 | 28.13 | 0.51 | 0.1 |
| | | | 2019 | 34.00 | 0.35 | 28.22 | 0.53 | 0.12 |
| 6 | ASII | Astra International, Tbk | 2015 | 95.97 | 0.48 | 12.41 | 0.94 | 0.06 |
| | | | 2016 | 119.71 | 0.47 | 12.48 | 0.87 | 0.07 |
| | | | 2017 | 107.46 | 0.47 | 12.6 | 0.89 | 0.08 |
| | | | 2018 | 95.48 | 0.49 | 12.75 | 0.98 | 0.08 |
| | | | 2019 | 75.05 | 0.47 | 12.77 | 0.88 | 0.08 |
| 7 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk | 2015 | 71.29 | 0.29 | 16.48 | 0.41 | 0.02 |
| | | | 2016 | 87.94 | 0.28 | 16.5 | 0.39 | 0.03 |
| | | | 2017 | 86.54 | 0.27 | 16.51 | 0.37 | 0.04 |
| | | | 2018 | 58.99 | 0.29 | 16.58 | 0.41 | 0.04 |
| | | | 2019 | 48.10 | 0.27 | 16.59 | 0.37 | 0.05 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|---------------------------------|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 8 | BOLT | Garuda Metalindo, Tbk | 2015 | 325.77 | 0.25 | 27.77 | 0.33 | 0.09 |
| | | | 2016 | 196.20 | 0.20 | 27.82 | 0.25 | 0.09 |
| | | | 2017 | 320.34 | 0.39 | 27.8 | 0.65 | 0.08 |
| | | | 2018 | 308.04 | 0.44 | 27.9 | 0.78 | 0.06 |
| | | | 2019 | 258.70 | 0.40 | 27.87 | 0.66 | 0.04 |
| 9 | BUDI | Budi Starch & Sweetener, Tbk | 2015 | 32.06 | 0.66 | 15 | 1.95 | 0.01 |
| | | | 2016 | 42.00 | 0.60 | 14.89 | 1.52 | 0.01 |
| | | | 2017 | 44.25 | 0.59 | 14.89 | 1.46 | 0.02 |
| | | | 2018 | 44.02 | 0.64 | 15.04 | 1.77 | 0.01 |
| | | | 2019 | 45.07 | 0.57 | 14.91 | 1.33 | 0.02 |
| 10 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | 2015 | 156.91 | 0.57 | 28.03 | 1.32 | 0.07 |
| | | | 2016 | 226.16 | 0.38 | 27.99 | 0.61 | 0.18 |
| | | | 2017 | 212.49 | 0.35 | 27.96 | 0.54 | 0.08 |
| | | | 2018 | 209.42 | 0.16 | 27.79 | 0.2 | 0.08 |
| | | | 2019 | 219.58 | 0.19 | 27.96 | 0.23 | 0.15 |
| 11 | CINT | Chitose International, Tbk | 2015 | 107.28 | 0.18 | 26.67 | 0.21 | 0.08 |
| | | | 2016 | 96.80 | 0.18 | 26.71 | 0.22 | 0.05 |
| | | | 2017 | 87.37 | 0.20 | 26.89 | 0.25 | 0.06 |
| | | | 2018 | 73.07 | 0.21 | 26.92 | 0.26 | 0.03 |
| | | | 2019 | 77.50 | 0.25 | 26.98 | 0.34 | 0.01 |
| 12 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 2015 | 33.34 | 0.49 | 17.03 | 0.95 | 0.07 |
| | | | 2016 | 35.78 | 0.42 | 17 | 0.71 | 0.09 |
| | | | 2017 | 31.31 | 0.36 | 17.02 | 0.56 | 0.1 |
| | | | 2018 | 61.10 | 0.30 | 17.13 | 0.43 | 0.16 |
| | | | 2019 | 50.58 | 0.28 | 17.19 | 0.39 | 0.12 |
| 13 | DLTA | Delta Jakarta, Tbk | 2015 | 98.01 | 0.18 | 20.76 | 0.22 | 0.18 |
| | | | 2016 | 79.09 | 0.15 | 20.9 | 0.18 | 0.21 |
| | | | 2017 | 64.21 | 0.15 | 21.02 | 0.17 | 0.21 |
| | | | 2018 | 68.58 | 0.16 | 21.14 | 0.19 | 0.22 |
| | | | 2019 | 89.73 | 0.15 | 21.08 | 0.18 | 0.22 |
| 14 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk | 2015 | 140.79 | 0.12 | 26.34 | 0.14 | 0.04 |
| | | | 2016 | 133.38 | 0.11 | 26.41 | 0.12 | 0.03 |
| | | | 2017 | 114.71 | 0.13 | 26.45 | 0.15 | 0.02 |
| | | | 2018 | 99.89 | 0.14 | 26.5 | 0.16 | 0.03 |
| | | | 2019 | 79.04 | 0.11 | 26.49 | 0.13 | 0.01 |
| 15 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria, Tbk | 2015 | 373.90 | 0.29 | 21.04 | 0.41 | 0.08 |
| | | | 2016 | 455.18 | 0.30 | 21.15 | 0.42 | 0.1 |
| | | | 2017 | 491.62 | 0.32 | 21.22 | 0.47 | 0.1 |
| | | | 2018 | 452.57 | 0.29 | 21.24 | 0.4 | 0.12 |
| | | | 2019 | 482.36 | 0.29 | 21.33 | 0.4 | 0.12 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|---------------------------------|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 16 | EKAD | Eka Dharma International, Tbk | 2015 | 47.87 | 0.25 | 26.69 | 0.33 | 0.12 |
| | | | 2016 | 34.82 | 0.16 | 27.28 | 0.19 | 0.13 |
| | | | 2017 | 36.64 | 0.17 | 27.4 | 0.2 | 0.1 |
| | | | 2018 | 41.23 | 0.15 | 27.47 | 0.18 | 0.09 |
| | | | 2019 | 43.85 | 0.12 | 27.6 | 0.14 | 0.08 |
| 17 | GGRM | Gudang Garam, Tbk | 2015 | 1,392.14 | 0.40 | 17.97 | 0.67 | 0.1 |
| | | | 2016 | 1,553.79 | 0.37 | 17.96 | 0.59 | 0.11 |
| | | | 2017 | 1,910.97 | 0.37 | 18.02 | 0.58 | 0.12 |
| | | | 2018 | 1,782.52 | 0.35 | 18.05 | 0.53 | 0.11 |
| | | | 2019 | 1,001.13 | 0.35 | 18.18 | 0.54 | 0.14 |
| 18 | HMSP | H.M. Sampoerna, Tbk | 2015 | 54.64 | 0.16 | 17.45 | 0.19 | 0.27 |
| | | | 2016 | 52.14 | 0.20 | 17.57 | 0.24 | 0.3 |
| | | | 2017 | 64.51 | 0.21 | 17.58 | 0.26 | 0.29 |
| | | | 2018 | 48.82 | 0.24 | 17.66 | 0.32 | 0.29 |
| | | | 2019 | 27.38 | 0.30 | 17.75 | 0.43 | 0.27 |
| 19 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | 2015 | 239.74 | 0.38 | 17.09 | 0.62 | 0.11 |
| | | | 2016 | 270.26 | 0.36 | 17.18 | 0.56 | 0.13 |
| | | | 2017 | 255.34 | 0.36 | 17.27 | 0.56 | 0.11 |
| | | | 2018 | 268.34 | 0.34 | 17.35 | 0.51 | 0.14 |
| | | | 2019 | 243.77 | 0.31 | 17.47 | 0.45 | 0.14 |
| 20 | IGAR | Champion Pacific Indonesia, Tbk | 2015 | 35.07 | 0.19 | 26.67 | 0.24 | 0.13 |
| | | | 2016 | 67.63 | 0.15 | 26.81 | 0.18 | 0.16 |
| | | | 2017 | 41.58 | 0.14 | 26.96 | 0.16 | 0.14 |
| | | | 2018 | 38.45 | 0.15 | 27.07 | 0.18 | 0.08 |
| | | | 2019 | 30.78 | 0.13 | 27.15 | 0.15 | 0.1 |
| 21 | IMPC | Impack Pratama Industri, Tbk | 2015 | 40.76 | 0.35 | 28.15 | 0.53 | 0.08 |
| | | | 2016 | 40.42 | 0.46 | 28.45 | 0.86 | 0.06 |
| | | | 2017 | 40.87 | 0.44 | 28.46 | 0.78 | 0.04 |
| | | | 2018 | 33.11 | 0.42 | 28.49 | 0.73 | 0.04 |
| | | | 2019 | 36.04 | 0.44 | 28.55 | 0.78 | 0.04 |
| 22 | INAI | Indal Aluminium Industry, Tbk | 2015 | 66.87 | 0.82 | 27.92 | 4.55 | 0.02 |
| | | | 2016 | 98.99 | 0.81 | 27.92 | 4.19 | 0.03 |
| | | | 2017 | 107.92 | 0.77 | 27.82 | 3.38 | 0.03 |
| | | | 2018 | 106.86 | 0.78 | 27.97 | 3.61 | 0.03 |
| | | | 2019 | 109.15 | 0.74 | 27.82 | 2.8 | 0.03 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|---------------------------------------|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 23 | INCI | Intanwijaya Internasional, Tbk | 2015 | 152.70 | 0.09 | 25.86 | 0.1 | 0.1 |
| | | | 2016 | 97.19 | 0.10 | 26.32 | 0.11 | 0.04 |
| | | | 2017 | 117.25 | 0.12 | 26.44 | 0.13 | 0.05 |
| | | | 2018 | 162.67 | 0.18 | 26.69 | 0.22 | 0.04 |
| | | | 2019 | 120.51 | 0.16 | 26.73 | 0.19 | 0.03 |
| 24 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk | 2015 | 105.37 | 0.53 | 18.34 | 1.13 | 0.04 |
| | | | 2016 | 156.95 | 0.46 | 18.23 | 0.87 | 0.06 |
| | | | 2017 | 142.14 | 0.47 | 18.3 | 0.88 | 0.06 |
| | | | 2018 | 131.05 | 0.48 | 18.39 | 0.93 | 0.05 |
| | | | 2019 | 260.90 | 0.31 | 17.47 | 0.45 | 0.14 |
| 25 | INDS | Indospring, Tbk | 2015 | 1,149.01 | 0.25 | 28.57 | 0.33 | 0 |
| | | | 2016 | 257.03 | 0.17 | 28.54 | 0.2 | 0.02 |
| | | | 2017 | 385.52 | 0.12 | 28.52 | 0.14 | 0.05 |
| | | | 2018 | 663.96 | 0.12 | 28.54 | 0.13 | 0.04 |
| | | | 2019 | 586.78 | 0.09 | 28.67 | 0.1 | 0.04 |
| 26 | INTP | Indocement Tunggul Perkasa, Tbk | 2015 | 1,721.77 | 0.14 | 17.13 | 0.16 | 0.16 |
| | | | 2016 | 1,084.43 | 0.13 | 17.22 | 0.15 | 0.13 |
| | | | 2017 | 1,645.25 | 0.15 | 17.18 | 0.18 | 0.06 |
| | | | 2018 | 1,462.40 | 0.16 | 17.14 | 0.2 | 0.04 |
| | | | 2019 | 1,517.22 | 0.17 | 17.14 | 0.2 | 0.07 |
| 27 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk | 2015 | 52.91 | 0.53 | 15.51 | 1.13 | 0.03 |
| | | | 2016 | 57.05 | 0.56 | 15.61 | 1.28 | 0.02 |
| | | | 2017 | 29.09 | 0.55 | 15.65 | 1.21 | 0 |
| | | | 2018 | 20.70 | 0.55 | 15.69 | 1.23 | 0.01 |
| | | | 2019 | 42.67 | 0.52 | 15.68 | 1.07 | 0.03 |
| 28 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk | 2015 | 173.18 | 0.64 | 16.66 | 1.81 | 0.03 |
| | | | 2016 | 315.95 | 0.54 | 16.72 | 1.18 | 0.12 |
| | | | 2017 | 282.07 | 0.57 | 16.81 | 1.3 | 0.05 |
| | | | 2018 | 395.59 | 0.56 | 16.95 | 1.26 | 0.1 |
| | | | 2019 | 252.00 | 0.55 | 17.04 | 1.2 | 0.07 |
| 29 | KAEF | Kimia Farma, Tbk | 2015 | 0.23 | 0.40 | 28.87 | 0.67 | 0.08 |
| | | | 2016 | 0.67 | 0.51 | 29.16 | 1.03 | 0.06 |
| | | | 2017 | 458.04 | 0.55 | 22.71 | 1.22 | 0.05 |
| | | | 2018 | 348.28 | 0.63 | 23.15 | 1.73 | 0.05 |
| | | | 2019 | 93.65 | 0.60 | 23.63 | 1.48 | 0 |
| 30 | KBLI | KMI Wire and Cable, Tbk | 2015 | 75.88 | 0.34 | 28.07 | 0.51 | 0.07 |
| | | | 2016 | 136.84 | 0.29 | 28.26 | 0.42 | 0.18 |
| | | | 2017 | 156.20 | 0.41 | 28.73 | 0.69 | 0.12 |
| | | | 2018 | 97.41 | 0.37 | 28.81 | 0.6 | 0.07 |
| | | | 2019 | 144.36 | 0.33 | 28.9 | 0.49 | 0.11 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|--------------------------------|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 31 | KBLM | Kabelindo Murni, Tbk | 2015 | 94.12 | 0.55 | 27.21 | 1.21 | 0.02 |
| | | | 2016 | 158.23 | 0.50 | 27.18 | 0.99 | 0.03 |
| | | | 2017 | 75.33 | 0.36 | 27.84 | 0.56 | 0.04 |
| | | | 2018 | 64.34 | 0.37 | 27.89 | 0.58 | 0.03 |
| | | | 2019 | 75.75 | 0.34 | 27.88 | 0.51 | 0.03 |
| 32 | KDSI | Kedawang Setia Industrial, Tbk | 2015 | 102.07 | 0.68 | 27.79 | 2.11 | 0.01 |
| | | | 2016 | 168.84 | 0.63 | 27.76 | 1.72 | 0.04 |
| | | | 2017 | 229.38 | 0.63 | 27.91 | 1.74 | 0.05 |
| | | | 2018 | 364.75 | 0.60 | 27.96 | 1.51 | 0.06 |
| | | | 2019 | 389.55 | 0.51 | 27.86 | 1.06 | 0.05 |
| 33 | KINO | Kino Indonesia, Tbk | 2015 | 308.77 | 0.45 | 28.8 | 0.81 | 0.1 |
| | | | 2016 | 221.74 | 0.41 | 28.82 | 0.68 | 0.06 |
| | | | 2017 | 147.36 | 0.37 | 28.81 | 0.58 | 0.03 |
| | | | 2018 | 182.91 | 0.39 | 28.91 | 0.64 | 0.04 |
| | | | 2019 | 181.29 | 0.42 | 29.18 | 0.74 | 0.11 |
| 34 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk | 2015 | 56.57 | 0.20 | 30.25 | 0.25 | 0.15 |
| | | | 2016 | 56.98 | 0.18 | 30.35 | 0.22 | 0.15 |
| | | | 2017 | 57.02 | 0.16 | 30.44 | 0.2 | 0.15 |
| | | | 2018 | 46.59 | 0.16 | 30.53 | 0.19 | 0.14 |
| | | | 2019 | 45.46 | 0.18 | 30.64 | 0.21 | 0.13 |
| 35 | LION | Lion Metal Works, Tbk | 2015 | 120.14 | 0.29 | 27.18 | 0.41 | 0.07 |
| | | | 2016 | 116.06 | 0.31 | 27.25 | 0.46 | 0.06 |
| | | | 2017 | 87.98 | 0.34 | 27.25 | 0.51 | 0.01 |
| | | | 2018 | 74.44 | 0.32 | 27.27 | 0.47 | 0.02 |
| | | | 2019 | 51.94 | 0.32 | 27.26 | 0.47 | 0 |
| 36 | MERK | Merck, Tbk | 2015 | 320.48 | 0.26 | 20.28 | 0.35 | 0.22 |
| | | | 2016 | 353.68 | 0.22 | 20.43 | 0.28 | 0.21 |
| | | | 2017 | 309.37 | 0.27 | 20.56 | 0.38 | 0.03 |
| | | | 2018 | 185.85 | 0.59 | 20.96 | 1.44 | 0.03 |
| | | | 2019 | 107.47 | 0.34 | 20.62 | 0.52 | 0.09 |
| 37 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk | 2015 | 225.41 | 0.64 | 14.56 | 1.74 | 0.24 |
| | | | 2016 | 301.68 | 0.64 | 14.64 | 1.77 | 0.43 |
| | | | 2017 | 270.57 | 0.58 | 14.74 | 1.36 | 0.53 |
| | | | 2018 | 288.74 | 0.60 | 14.88 | 1.47 | 0.42 |
| | | | 2019 | 284.98 | 0.60 | 14.88 | 1.53 | 0.42 |
| 38 | MYOR | Mayora Indah, Tbk | 2015 | 105.03 | 0.54 | 30.06 | 1.18 | 0.11 |
| | | | 2016 | 117.41 | 0.52 | 30.19 | 1.06 | 0.11 |
| | | | 2017 | 122.82 | 0.51 | 30.33 | 1.03 | 0.11 |
| | | | 2018 | 137.15 | 0.51 | 30.5 | 1.06 | 0.1 |
| | | | 2019 | 92.60 | 0.48 | 30.58 | 0.92 | 0.11 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|---|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 39 | PICO | Pelangi Indah Canindo, Tbk | 2015 | 67.72 | 0.59 | 27.13 | 1.45 | 0.02 |
| | | | 2016 | 109.17 | 0.58 | 27.18 | 1.4 | 0.02 |
| | | | 2017 | 105.30 | 0.61 | 27.31 | 1.55 | 0.03 |
| | | | 2018 | 109.10 | 0.65 | 27.47 | 1.85 | 0.02 |
| | | | 2019 | 736.76 | 0.73 | 27.75 | 2.74 | 0 |
| 40 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk | 2015 | 101.50 | 0.37 | 25.8 | 0.58 | 0.02 |
| | | | 2016 | 101.43 | 0.37 | 25.84 | 0.58 | 0.03 |
| | | | 2017 | 89.95 | 0.32 | 25.8 | 0.47 | 0.04 |
| | | | 2018 | 85.04 | 0.36 | 25.95 | 0.57 | 0.05 |
| | | | 2019 | 84.94 | 0.35 | 25.97 | 0.53 | 0.05 |
| 41 | RICY | Ricky Putra Globalindo, Tbk | 2015 | 127.52 | 0.67 | 27.81 | 1.99 | 0.01 |
| | | | 2016 | 119.79 | 0.68 | 27.88 | 2.12 | 0.01 |
| | | | 2017 | 111.86 | 0.69 | 27.95 | 2.19 | 0.01 |
| | | | 2018 | 118.27 | 0.71 | 28.06 | 2.46 | 0.01 |
| | | | 2019 | 104.55 | 0.72 | 28.11 | 2.54 | 0.01 |
| 42 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | 2015 | 107.75 | 0.56 | 28.63 | 1.28 | 0.1 |
| | | | 2016 | 112.27 | 0.51 | 28.7 | 1.02 | 0.1 |
| | | | 2017 | 55.94 | 0.38 | 29.15 | 0.62 | 0.03 |
| | | | 2018 | 50.90 | 0.34 | 29.11 | 0.51 | 0.03 |
| | | | 2019 | 52.01 | 0.34 | 29.17 | 0.51 | 0.05 |
| 43 | SCCO | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk | 2015 | 830.27 | 0.48 | 28.2 | 0.92 | 0.09 |
| | | | 2016 | 1,225.49 | 0.50 | 28.53 | 1.01 | 0.14 |
| | | | 2017 | 678.19 | 0.32 | 29.02 | 0.47 | 0.07 |
| | | | 2018 | 614.47 | 0.30 | 29.06 | 0.43 | 0.06 |
| | | | 2019 | 600.51 | 0.29 | 29.11 | 0.4 | 0.07 |
| 44 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | 2015 | 158.76 | 0.07 | 14.84 | 0.08 | 0.16 |
| | | | 2016 | 141.41 | 0.08 | 14.91 | 0.08 | 0.16 |
| | | | 2017 | 141.15 | 0.08 | 14.97 | 0.09 | 0.17 |
| | | | 2018 | 217.05 | 0.13 | 15.02 | 0.15 | 0.2 |
| | | | 2019 | 312.02 | 0.13 | 15.08 | 0.15 | 0.23 |
| 45 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk | 2015 | 257.21 | 0.55 | 27.36 | 1.22 | 0.05 |
| | | | 2016 | 162.70 | 0.63 | 27.63 | 1.72 | 0.02 |
| | | | 2017 | 120.61 | 0.37 | 28.12 | 0.59 | 0.02 |
| | | | 2018 | 115.28 | 0.41 | 28.2 | 0.7 | 0.01 |
| | | | 2019 | 68.32 | 0.43 | 28.23 | 0.76 | 0 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|--------------------------------|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 46 | SKLT | Sekar Laut, Tbk | 2015 | 168.09 | 0.60 | 26.66 | 1.48 | 0.05 |
| | | | 2016 | 71.84 | 0.48 | 27.07 | 0.92 | 0.04 |
| | | | 2017 | 247.04 | 0.52 | 27.18 | 1.07 | 0.04 |
| | | | 2018 | 305.42 | 0.55 | 27.34 | 1.2 | 0.04 |
| | | | 2019 | 292.36 | 0.52 | 27.4 | 1.08 | 0.06 |
| 47 | SMBR | Semen Baturaja (Persero), Tbk | 2015 | 97.06 | 0.10 | 21.91 | 0.11 | 0.11 |
| | | | 2016 | 879.50 | 0.29 | 22.2 | 0.4 | 0.06 |
| | | | 2017 | 1,105.06 | 0.33 | 22.34 | 0.48 | 0.03 |
| | | | 2018 | 500.39 | 0.37 | 22.43 | 0.59 | 0.01 |
| | | | 2019 | 125.50 | 0.37 | 22.44 | 0.6 | 0.01 |
| 48 | SMGR | Semen Indonesia (Persero), Tbk | 2015 | 246,418.95 | 0.28 | 24.36 | 0.39 | 0.12 |
| | | | 2016 | 177,997.64 | 0.31 | 24.51 | 0.45 | 0.1 |
| | | | 2017 | 195,440.27 | 0.39 | 24.62 | 0.63 | 0.03 |
| | | | 2018 | 209.14 | 0.36 | 17.74 | 0.56 | 0.06 |
| | | | 2019 | 210.02 | 0.58 | 18.2 | 1.35 | 0.03 |
| 49 | SMSM | Selamat Sempurna, Tbk | 2015 | 118.95 | 0.35 | 14.61 | 0.54 | 0.21 |
| | | | 2016 | 89.29 | 0.30 | 14.63 | 0.43 | 0.22 |
| | | | 2017 | 96.47 | 0.25 | 14.71 | 0.34 | 0.23 |
| | | | 2018 | 93.73 | 0.23 | 14.85 | 0.3 | 0.23 |
| | | | 2019 | 87.83 | 0.21 | 14.95 | 0.27 | 0.21 |
| 50 | SRSN | Indo Acidatama, Tbk | 2015 | 44.25 | 0.41 | 20.17 | 0.69 | 0.03 |
| | | | 2016 | 37.43 | 0.44 | 20.39 | 0.78 | 0.02 |
| | | | 2017 | 36.22 | 0.36 | 20.3 | 0.57 | 0.03 |
| | | | 2018 | 39.69 | 0.30 | 20.35 | 0.44 | 0.06 |
| | | | 2019 | 39.77 | 0.34 | 20.47 | 0.51 | 0.05 |
| 51 | STAR | PT Buana Artha Anugerah, Tbk | 2015 | 49.01 | 0.33 | 27.31 | 0.49 | 0 |
| | | | 2016 | 54.85 | 0.29 | 27.26 | 0.41 | 0 |
| | | | 2017 | 96.92 | 0.20 | 27.14 | 0.25 | 0 |
| | | | 2018 | 84.01 | 0.20 | 27.15 | 0.25 | 0 |
| | | | 2019 | 149.87 | 0.15 | 27.09 | 0.18 | 0 |
| 52 | STTP | Siantar Top, Tbk | 2015 | 391.52 | 0.47 | 28.28 | 0.9 | 0.1 |
| | | | 2016 | 357.63 | 0.50 | 28.48 | 1 | 0.07 |
| | | | 2017 | 412.46 | 0.41 | 28.48 | 0.69 | 0.09 |
| | | | 2018 | 298.38 | 0.37 | 28.6 | 0.6 | 0.1 |
| | | | 2019 | 274.44 | 0.25 | 28.69 | 0.34 | 0.05 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|---|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 53 | TALF | Tunas Alfin, Tbk | 2015 | 154.59 | 0.19 | 26.8 | 0.24 | 0.08 |
| | | | 2016 | 75.60 | 0.15 | 27.51 | 0.17 | 0.03 |
| | | | 2017 | 68.07 | 0.19 | 27.65 | 0.23 | 0.02 |
| | | | 2018 | 49.77 | 0.20 | 27.73 | 0.25 | 0.05 |
| | | | 2019 | 36.51 | 0.24 | 27.92 | 0.32 | 0.02 |
| 54 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk | 2015 | 967.30 | 0.18 | 28.36 | 0.21 | 0.26 |
| | | | 2016 | 704.74 | 0.18 | 28.41 | 0.23 | 0.07 |
| | | | 2017 | 968.37 | 0.21 | 28.49 | 0.27 | 0.08 |
| | | | 2018 | 879.21 | 0.19 | 28.53 | 0.24 | 0.07 |
| | | | 2019 | 547.69 | 0.21 | 28.57 | 0.26 | 0.06 |
| 55 | TOTO | Surya Toto Indonesia, Tbk | 2015 | 24.04 | 0.39 | 28.52 | 0.64 | 0.12 |
| | | | 2016 | 16.86 | 0.41 | 28.58 | 0.69 | 0.07 |
| | | | 2017 | 12.43 | 0.40 | 28.67 | 0.67 | 0.1 |
| | | | 2018 | 9.31 | 0.33 | 28.69 | 0.5 | 0.12 |
| | | | 2019 | 7.83 | 0.34 | 28.7 | 0.52 | 0.05 |
| 56 | TRIS | Trisula International, Tbk | 2015 | 92.84 | 0.42 | 27.08 | 0.71 | 0.08 |
| | | | 2016 | 101.35 | 0.46 | 27.18 | 0.85 | 0.04 |
| | | | 2017 | 52.78 | 0.40 | 27.65 | 0.67 | 0.01 |
| | | | 2018 | 36.48 | 0.45 | 27.78 | 0.83 | 0.02 |
| | | | 2019 | 126.49 | 0.42 | 27.77 | 0.74 | 0.02 |
| 57 | TRST | Trias Sentosa, Tbk | 2015 | 44.48 | 0.42 | 28.84 | 0.72 | 0.01 |
| | | | 2016 | 43.59 | 0.41 | 28.82 | 0.7 | 0.01 |
| | | | 2017 | 53.16 | 0.41 | 28.83 | 0.69 | 0.01 |
| | | | 2018 | 50.20 | 0.48 | 29.09 | 0.92 | 0.01 |
| | | | 2019 | 49.07 | 0.50 | 29.1 | 1 | 0.01 |
| 58 | TSPC | Tempo Scan Pacific, Tbk | 2015 | 90.79 | 0.31 | 29.47 | 0.45 | 0.08 |
| | | | 2016 | 95.63 | 0.30 | 29.52 | 0.42 | 0.08 |
| | | | 2017 | 73.49 | 0.32 | 29.64 | 0.46 | 0.07 |
| | | | 2018 | 57.57 | 0.31 | 29.69 | 0.45 | 0.07 |
| | | | 2019 | 54.20 | 0.31 | 29.76 | 0.45 | 0.07 |
| 59 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk | 2015 | 203.66 | 0.21 | 28.9 | 0.27 | 0.15 |
| | | | 2016 | 190.12 | 0.18 | 15.26 | 0.22 | 0.17 |
| | | | 2017 | 178.21 | 0.19 | 15.46 | 0.23 | 0.14 |
| | | | 2018 | 163.32 | 0.14 | 15.53 | 0.16 | 0.13 |
| | | | 2019 | 171.61 | 0.14 | 15.7 | 0.17 | 0.16 |
| 60 | UNIT | Nusantara Inti Corpora, Tbk | 2015 | 115.30 | 0.47 | 26.86 | 0.9 | 0 |
| | | | 2016 | 158.96 | 0.44 | 26.79 | 0.77 | 0 |
| | | | 2017 | 100.16 | 0.42 | 26.78 | 0.74 | 0 |
| | | | 2018 | 113.03 | 0.41 | 26.76 | 0.71 | 0 |
| | | | 2019 | 78.17 | 0.41 | 26.76 | 0.69 | 0 |

Sambungan Lampiran 2. Tabel Sampel Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | CODE | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | PBV (Kali) (Nilai Perusahaan) | DER (Struktur Modal) | SIZE (Ukuran Perusahaan) | DAR (Leverage) | ROA (Profitabilitas) |
|----|------|-------------------------|-------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|
| 61 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk | 2015 | 116.96 | 0.69 | 16.57 | 2.26 | 0.37 |
| | | | 2016 | 125.86 | 0.72 | 16.63 | 2.56 | 0.38 |
| | | | 2017 | 170.36 | 0.75 | 16.8 | 2.96 | 0.35 |
| | | | 2018 | 93.83 | 0.64 | 16.83 | 1.75 | 0.45 |
| | | | 2019 | 121.34 | 0.74 | 16.84 | 2.91 | 0.36 |
| 62 | VOKS | Voksel Electric, Tbk | 2015 | 159.81 | 0.67 | 28.06 | 2.01 | 0 |
| | | | 2016 | 181.99 | 0.60 | 28.14 | 1.49 | 0.1 |
| | | | 2017 | 159.26 | 0.61 | 28.38 | 1.59 | 0.08 |
| | | | 2018 | 135.12 | 0.63 | 28.54 | 1.69 | 0.04 |
| | | | 2019 | 150.55 | 0.63 | 28.74 | 1.73 | 0.07 |
| 63 | WIIM | Wisnilak Inti Makmur | 2015 | 95.68 | 0.30 | 27.93 | 0.42 | 0.1 |
| | | | 2016 | 93.22 | 0.27 | 27.93 | 0.37 | 0.02 |
| | | | 2017 | 62.26 | 0.20 | 27.83 | 0.25 | 0.01 |
| | | | 2018 | 29.45 | 0.20 | 27.86 | 0.25 | 0.04 |
| | | | 2019 | 34.15 | 0.20 | 27.89 | 0.26 | 0.02 |
| 64 | WTON | Wijaya Karya Beton, Tbk | 2015 | 317.65 | 0.49 | 29.13 | 0.97 | 0.04 |
| | | | 2016 | 288.62 | 0.47 | 29.17 | 0.87 | 0.06 |
| | | | 2017 | 158.58 | 0.61 | 29.59 | 1.57 | 0.05 |
| | | | 2018 | 104.47 | 0.65 | 29.82 | 1.83 | 0.05 |
| | | | 2019 | 111.79 | 0.66 | 29.97 | 1.95 | 0.05 |

Lampiran 3
Tabel Eliminasi Kriteria Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | NAMA PERUSAHAAN | KRITERIA | | | SAMPEL |
|----|---------------------------------------|----------|---|---|--------|
| | | 1 | 2 | 3 | |
| 1 | Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 1 |
| 2 | Semen Baturaja (Persero), Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 2 |
| 3 | Solusi Bangun Indonesia, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 4 | Semen Indonesia (Persero), Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 3 |
| 5 | Waskita Beton Precast, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 4 |
| 6 | Wijaya Karya Beton, Tbk | ✓ | | ✓ | - |
| 7 | Asahimas Flat Glass, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 8 | Arwana Citramulia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 5 |
| 9 | Cahayaputra Asa Keramik, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 10 | Intikeramik Alamasri Industri, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 11 | Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 12 | Mark Dynamics Indonesia, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 13 | Mulia Industrindo, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 14 | Surya Toto Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 6 |
| 15 | Alakasa Industrindo, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 16 | Alumindo Light Metal Industry, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 17 | Saranacentral Bajatama, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 18 | Betonjaya Manunggal, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 19 | Citra Tubindo, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 20 | Gunawan Dianjaya Steel, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 21 | Indah Aluminium Industry, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 7 |
| 22 | Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 8 |
| 23 | Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 24 | Krakatau Steel (Persero), Tbk | ✓ | x | x | - |
| 25 | Lion Metal Works, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 9 |
| 26 | Lionmesh Prima, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 27 | Pelat Timah Nusantara, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 28 | Pelangi Indah Canindo, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 10 |
| 29 | Tembaga Mulia Semanan, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 30 | Polychem Indonesia, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 31 | Aneka Gas Industri, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 32 | Barito Pacific, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 33 | Duta Pertiwi Nusantara, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 11 |
| 34 | Ekadharna Internationak, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 12 |
| 35 | Elerindo Wahanatama, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |

Sambungan Lampiran 3. Tabel Eliminasi Kriteria Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | NAMA PERUSAHAAN | KRITERIA | | | SAMPEL |
|----|--------------------------------------|----------|---|---|--------|
| | | 1 | 2 | 3 | |
| 36 | Intanwijaya Internasional, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 13 |
| 37 | Emdeki Utama, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 38 | Madusari Murni Indah, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 39 | Indo Acidatama, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 14 |
| 40 | Tridomain Performance Materials, Tbk | x | x | x | - |
| 41 | Chandra Asri Petrochemical, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 42 | Unggul Indah Cahaya, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 43 | Argha Karya Prima Industry, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 15 |
| 44 | Asiaplast Industries, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 45 | Berlina, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 46 | Lotte Chemical Titan, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 47 | Champion Pacific Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 16 |
| 48 | Impact Pratama Industri, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 17 |
| 49 | Indopoly Swakarsa Industry, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 50 | Panca Budi Idaman, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 51 | Tunas Alfin, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 18 |
| 52 | Trias Sentosa, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 19 |
| 53 | Yanaprima Hastapersada, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 54 | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 20 |
| 55 | Central Proteina Prima, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 56 | Japfa Comfeed Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 21 |
| 57 | Malindo Feedmil, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 58 | Sierad Produce, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 59 | SLJ Global, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 60 | Tirta Mahakam Resources, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 61 | Alkindo Naratama, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 22 |
| 62 | Fajar Surya Wisesa, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 63 | Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 64 | Toba Pulp Lestari, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 65 | Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 66 | Kedawung Setia Industrial, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 23 |
| 67 | Suparna, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 68 | Sriwahana Adityakarta, Tbk | x | ✓ | ✓ | - |
| 69 | Pabrik kertas Tjiwi Kimia, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 70 | Indo Komoditi Korpora, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |

Sambungan Lampiran 3. Tabel Eliminasi Kriteria Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | NAMA PERUSAHAAN | KRITERIA | | | SAMPEL |
|-----|--|----------|---|---|--------|
| | | 1 | 2 | 3 | |
| 71 | Kirana Megatara, Tbk | x | ✓ | ✓ | - |
| 72 | Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 24 |
| 73 | Garuda Maintenance Facility Aero Asia, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 74 | Steadfast Marine, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 75 | Grand Kartech, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 76 | Astra Interntional, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 25 |
| 77 | Astra Otoparts, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 26 |
| 78 | Garuda Metalindo, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 27 |
| 79 | Indo Kordsa, Tbk | | | | |
| 80 | Goodyear Indonesia, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 81 | Gajah Tunggal, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 82 | Indomobil Sukses Internasional, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 83 | Indospring, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 28 |
| 84 | Multi Prima Sejahtera, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 85 | Multistrada Arah Sarana, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 86 | Nipress, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 87 | Prima Alloy Steel Universal, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 88 | Selamat Sempurna, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 29 |
| 89 | Argo Pantes, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 90 | Trisula Textile Industries, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 91 | Century Textile Industry (Seri B) | x | x | x | - |
| 92 | Century Textile Industry (PS), Tbk | x | x | x | - |
| 93 | Eratex Djaja, Tbk | x | x | x | - |
| 94 | Ever Shine Tex, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 95 | Panasia Indo Resources, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 96 | Indo-Rama Synthetics, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 97 | Asia Pacific Investama, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 98 | Pan Brothers, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 99 | Golden Flower, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 100 | Asia Pacific Fibers, Tbk | x | x | x | - |

Sambungan Lampiran 3. Tabel Eliminasi Kriteria Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | NAMA PERUSAHAAN | KRITERIA | | | SAMPEL |
|-----|---|----------|---|---|--------|
| | | 1 | 2 | 3 | |
| 101 | Ricky Putra Globalindo, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 30 |
| 102 | Sri Rejeki Isman, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 103 | Sunson Textile Manufacturer, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 104 | Star Petrochem, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 31 |
| 105 | Tifico Faber Indonesia, Tbk | ✓ | x | x | - |
| 106 | Trisula International, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 107 | Nusantara Inti Corpora, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 32 |
| 108 | Mega Perintis, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 109 | Sepatu Bata, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 110 | Primarindo Asia Infrastructure, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 111 | Communication Cable Systems Indonesia, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 112 | Sumi Indo Kabel, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 113 | Jembo Cable Company, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 114 | KMI Wire and Cable, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 33 |
| 115 | Kabelindo Murni, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 34 |
| 116 | Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 35 |
| 117 | Voksel Electric, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 36 |
| 118 | Sky Energy Indonesia, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 119 | Sat Nusapersada, Tbk | ✓ | ✓ | x | - |
| 120 | Akasha Wira International, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 37 |
| 121 | Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 122 | Tri Banyan Tirta, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 123 | Bumi Teknokultura Unggul, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 124 | Budi Starch & Sweetener, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 38 |
| 125 | Campina Loe Cream Industry, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 126 | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 39 |
| 127 | Sariguna Primatirta, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 128 | Wahana Interfood Nusantara, Tbk | | x | ✓ | - |
| 129 | Delta Djakart, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 40 |
| 130 | Sentra Food Indonesia, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 131 | Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 132 | Buyung Poetra Sembada, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 133 | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 41 |
| 134 | Inti Agri Resources, Tbk | | x | ✓ | - |
| 135 | Indofood Sukses Makmur, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 42 |
| 136 | Magna Investama Mandiri, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 137 | Multi Bintang Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 43 |
| 138 | Mayora Indah, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 44 |
| 139 | Pratama Abadi Nusa Industri, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 140 | Prima Cakrawala Abadi, Tbk | x | x | ✓ | - |

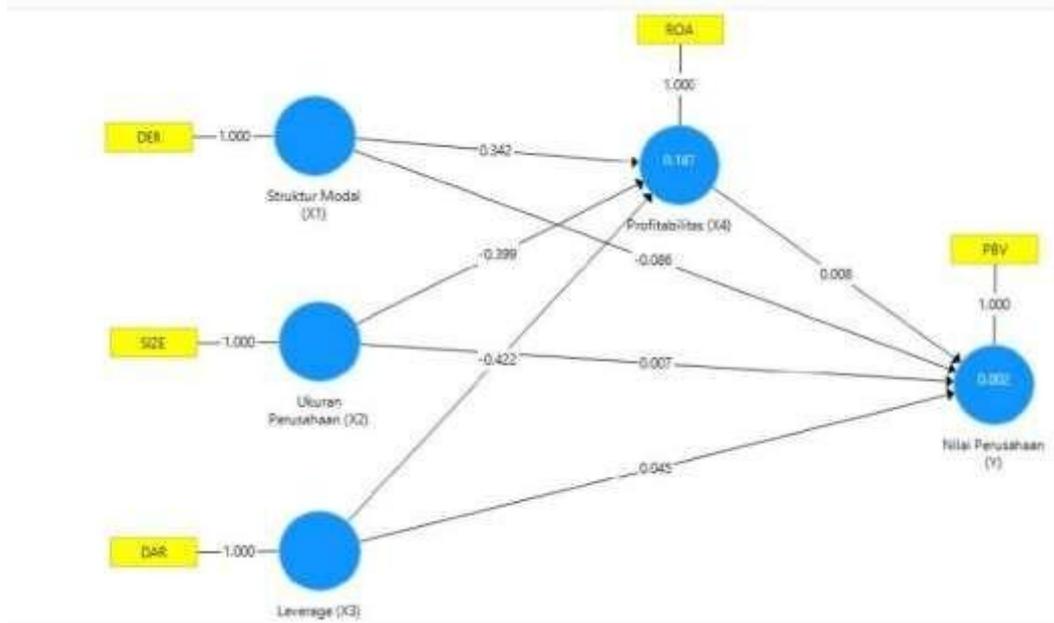
Sambungan Lampiran 3. Tabel Eliminasi Kriteria Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015-2019

| NO | NAMA PERUSAHAAN | KRITERIA | | | SAMPEL |
|-----|---|----------|---|---|--------|
| | | 1 | 2 | 3 | |
| 141 | Prasidha Aneka Niaga, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 142 | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 45 |
| 143 | Sekar Bumi, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 46 |
| 144 | Sekar Laut, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 47 |
| 145 | Siantar Top, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 48 |
| 146 | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 49 |
| 147 | Gudang Garam, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 50 |
| 148 | H.M. Sampoerna, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 51 |
| 149 | Bentoel International Investama, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 150 | Wismilak Inti Makmur, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 52 |
| 151 | Darya-Varia Laboratoria, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 53 |
| 152 | Indofarma (Persero), Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 153 | Kimia Farma, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 54 |
| 154 | Kalbe Farma, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 55 |
| 155 | Merck, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 56 |
| 156 | Phapros, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 157 | Pyridam Farma, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 57 |
| 158 | Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 58 |
| 159 | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 59 |
| 160 | Tempo Scan Pacific, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 60 |
| 161 | Kino Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 61 |
| 162 | Cottonindo Ariesta, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 163 | Martina Berto, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 164 | Mustika Ratu, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 165 | Mandom Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 62 |
| 166 | Unilever Indonesia, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 63 |
| 167 | Chitose Internasional, Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | 64 |
| 168 | Kedaung Indah Can, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 169 | Langgeng Makmur Industry, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |
| 170 | Integra Indocabinet, Tbk | x | x | ✓ | - |
| 171 | Hartadinata Abadi, Tbk | ✓ | x | ✓ | - |

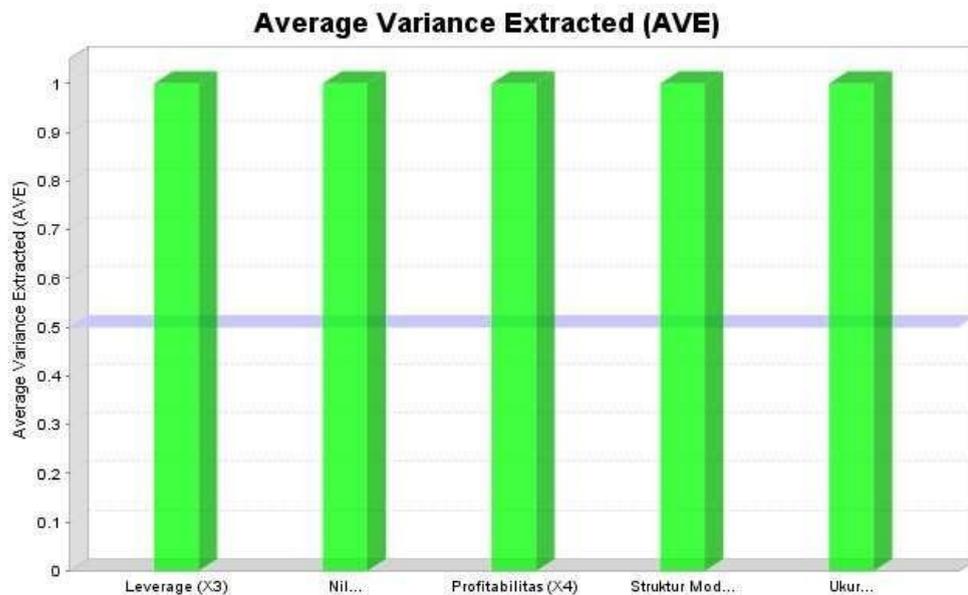
Lampiran 4

Output PLS

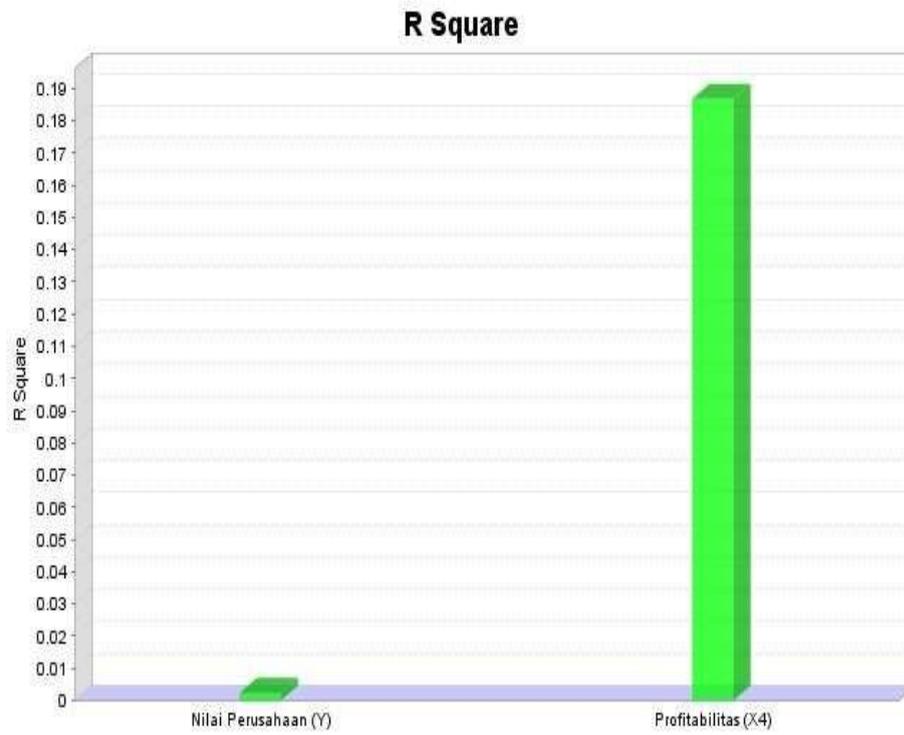
1. Nilai Loading setiap indikator



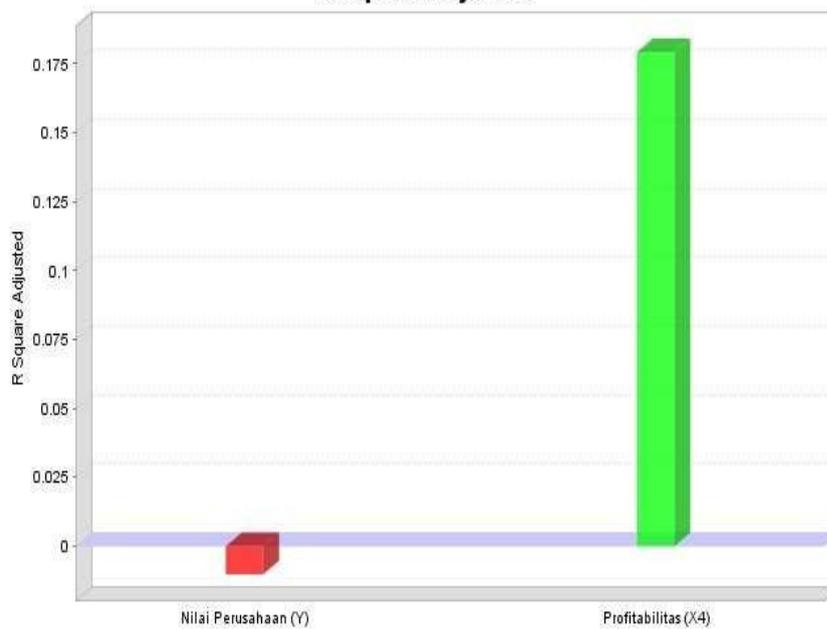
2. Nilai Average Variance Extracted (AVE) dari Masing-Masing Variabel



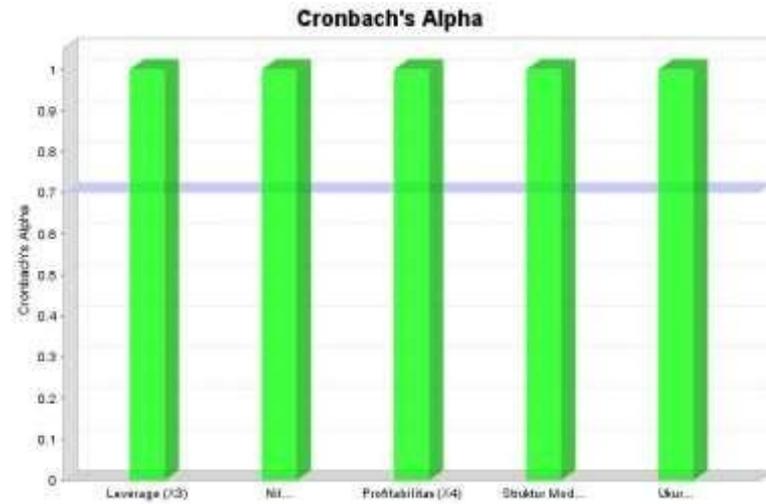
3. Koefisien Determinasi (R^2)



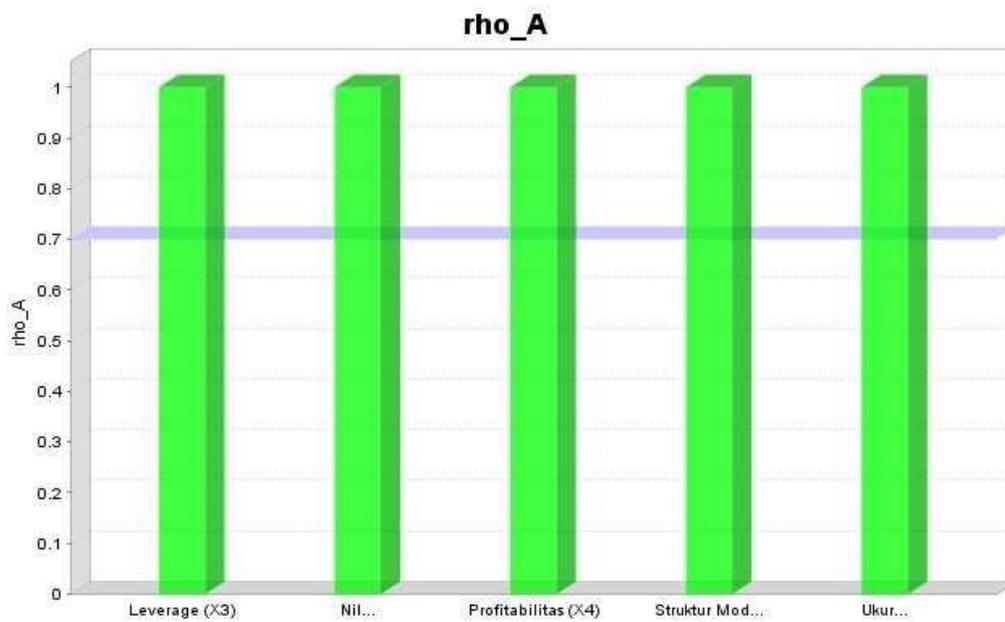
4. Koefisien Determinasi (R^2) Adjusted R Square Adjusted



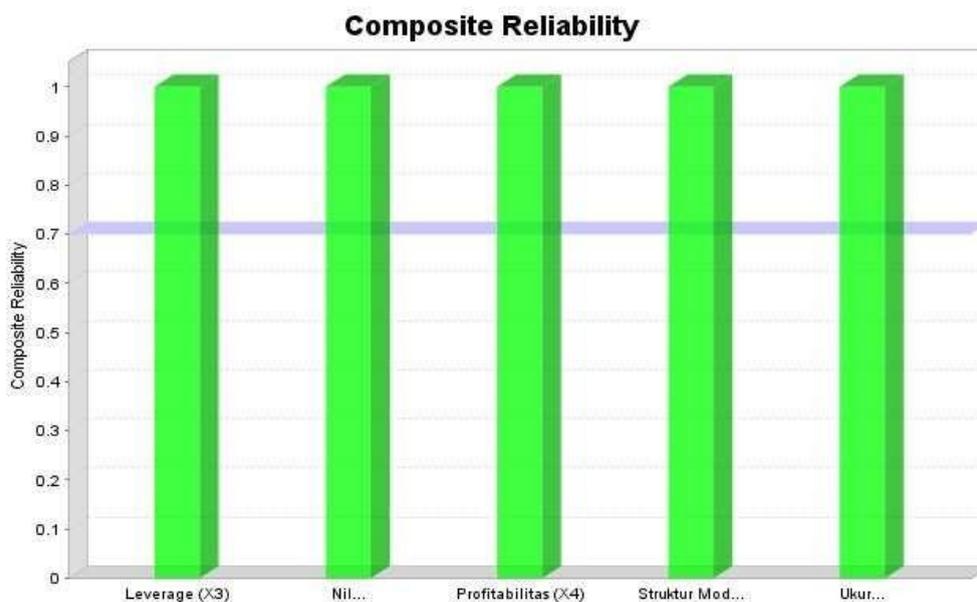
5. Nilai *Cronbach's Alpha* dari Masing-Masing Variabel



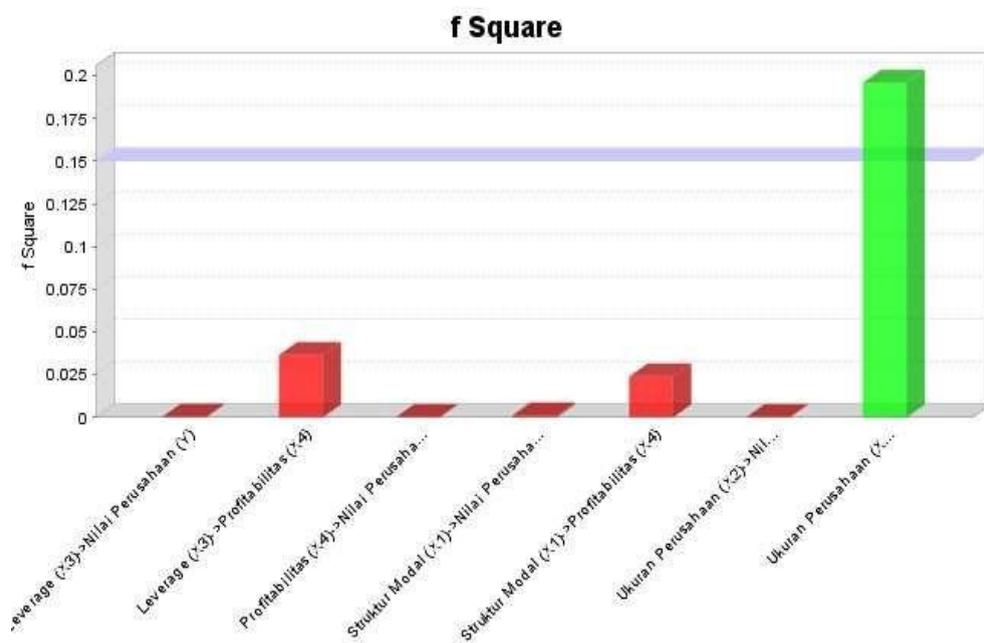
6. Nilai *rho_A* dari Masing-Masing Variabel



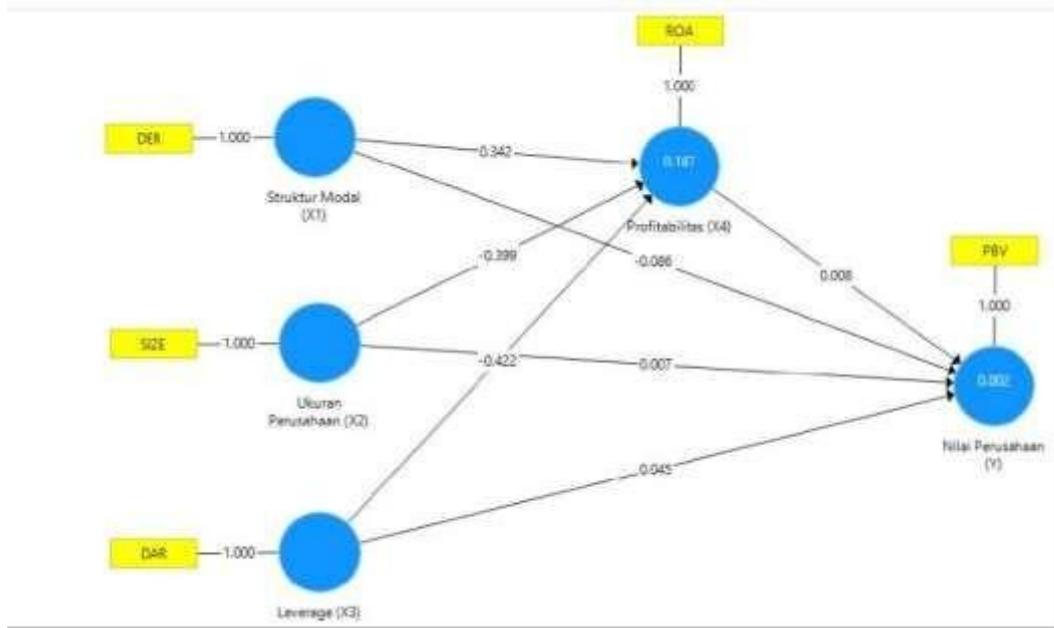
7. Nilai Composite Reliability



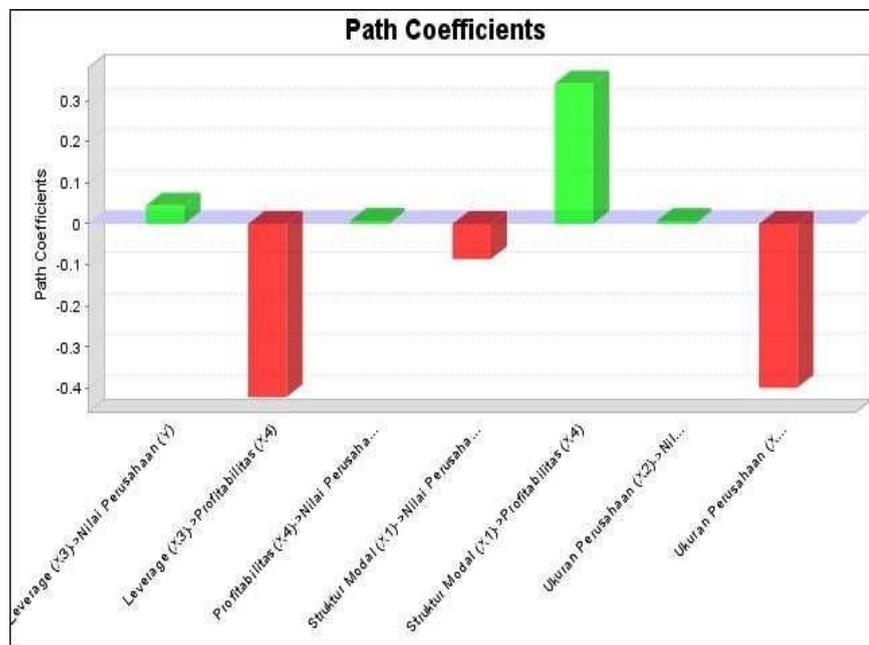
8. Nilai *f-square* effect size (f^2)



9. Nilai Koefisien Jalur (Path Coefficients)



10. Nilai Koefisien Jalur (Path Coefficients)



Lampiran 5
Tabel Distribusi Normal

| | 1 Tails | 0,1 | 0,05 | 0,025 |
|------------|----------------|------------|-------------|--------------|
| df | 2 Tails | 0,2 | 0,1 | 0,05 |
| 295 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 296 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 297 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 298 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 299 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 300 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 301 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 302 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 303 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 304 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 305 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 306 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 307 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 308 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 309 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 310 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 311 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 312 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 313 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 314 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 315 | | 1.284 | 1.650 | 1.968 |
| 316 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 317 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 318 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 319 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 320 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 321 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 322 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 323 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 324 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |
| 325 | | 1.284 | 1.650 | 1.967 |

Sumber: Data diolah Penulis, 2021

$df = N - K$

$df = 320 - 4 = 316$ dengan siginifikansi dua arah = 0,05

Keterangan :

df (Degree of Freedom) = Derajat Bebas

N = Besarnya Sampel

K = Jumlah Variabel



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
PROGRAM PASCASARJANA

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111
Website : www.umsu.ac.id - www.pascasarjana.umsu.ac.id
E-mail: pps@umsu.ac.id

SURAT PERSETUJUAN

Nomor : 208/II.3-AU/UMSU-PPs/F/2021

Tentang :

**PENETAPAN JUDUL TESIS DAN PENGHUNJUKAN PEMBIMBING
BAGI MAHASISWA PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**

Bismillahirrahmanirrahim

Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, sesuai dengan persetujuan judul dan pembimbing tesis mahasiswa Program Studi Magister Akuntansi UMSU tanggal 12 Januari 2021 dengan ini memutuskan untuk menetapkan Judul Tesis dan Pembimbing :

| | |
|----------------|---|
| Nama mahasiswa | : Lasminar Sihombing |
| NPM | : 1920050026 |
| Prog. Studi | : Magister Akuntansi |
| Konsentrasi | : Akuntansi Manajemen |
| Judul Tesis | : PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. |
| Pembimbing I | : Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., QIA., Ak., CA., CPA |
| Pembimbing II | : Dr. IRFAN, S.E., M.M |

Surat Persetujuan Penetapan Judul Tesis dan Pembimbing ini berlaku s.d. tanggal **12 Januari 2022**. Surat Persetujuan ini dianggap batal apabila sampai batas waktu yang ditetapkan, yang bersangkutan belum menyelesaikan Tesis.

Demikian Surat Persetujuan ini diterbitkan dan diberikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dan dipatuhi. Apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan akan diperbaiki sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di Medan
Pada Tanggal, 27 Jum. Akhir 1442 H
10 Februari 2021 M



Tembusan:

1. Ibu Ketua Prodi Maksi UMSU;
2. Yth. Bpk/Ibu Dosen Pembimbing I dan II;
3. Mahasiswa ybs



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
PROGRAM PASCASARJANA

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111
Website: www.umsu.ac.id - www.pascasarjana.umsu.ac.id
E-mail: pps@umsu.ac.id

LEMBAR BIMBINGAN PROPOSAL TESIS

Nama Mahasiswa : LASMINAR LUSIA SIHOMBING
NPM : 1920050026
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Tesis : PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

| No. | Tanggal | Materi Bimbingan | Tanda Tangan |
|-----|------------------|---|--------------|
| 1 | 26 Desember 2020 | - Pengajian Judul Tesis - Reset terdahulu - Indikator - Pengertian - Tujuan - Faktor-faktor - Fenomena - kategori - mengapa Penting | |
| 2 | 5 Januari 2021 | - Daftar Pustaka (Penelitian dosen umsu) - Metodologi penelitian kuantitatif dan jenisnya asosiatif - Hipotesis penelitian | |
| 3 | 11 Januari 2021 | - Persetujuan Judul Proposal Tesis - Apa kaitan antar variabel - Judul Tesis -> Dmiki Perusahaan | |
| 4 | 18 Januari 2021 | - Revisi Bab I, II & III - Latar belakang, kerangka konseptual, Tujuan Pustaka - Hipotesis Penelitian | |
| 5 | 10 Februari 2021 | Sekali di koreksi BAB I, II & III | |
| 6 | | | |

Medan, 10 Februari 2021

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Diketahui Oleh :
Ketua/Sekretaris,



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
PROGRAM PASCASARJANA

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111
Website: www.umsu.ac.id - www.pascasarjana.umsu.ac.id
E-mail: pps@umsu.ac.id

LEMBAR BIMBINGAN TESIS

Nama Mahasiswa : LASMINAR SIHOMBING
NPM : 1920050026
Program Studi : MAGISTER AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Tesis : PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tgl. Seminar Proposal : 17 Maret 2021.

| No. | Tanggal | Materi Bimbingan | Tanda Tangan |
|-----|--------------------|---|--------------|
| 1 | 9 April 2021 | BAB IV : Mulai dikerjakan <i>Deskripsi data diuraikan dengan jelas</i> | |
| 2 | 19 & 20 April 2021 | BAB IV : Tambahkan Penjelasan Variabel Penelitian dan Hasil Uji Hipotesis serta Pembahasan | |
| 3 | 24 Mei 2021 | BAB IV : Pembahasan. Apa dasar dari pendapat. Tampilkan data dan teori yang mendukung pendapat. BAB V : Sarannya diberikan penjelasannya. | |
| 4 | 26/5-2021 | - Pembahasan & petikan kembali - <i>teknik kesimpulan dan saran</i> | |
| 5 | 31/5-2021 | - Perbaiki: abstrak penelitian - <i>lampiran data & teknik</i> | |
| 6 | 4/6-2021 | Selesai bimbingan tesis | |

Medan, 05 Juni 2021

Pembimbing I,

Dr. Widia Astuty, SE., M.Si., QIA., Ak. CA.CPA

Pembimbing II,

Dr. Irfan, SE., MM

Diketahui Oleh :
Ketua/Sekretaris,

Dr. Widia Astuty, SE., M.Si., QIA., Ak., CA.CPA



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
PROGRAM PASCASARJANA

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111
Website: www.umsu.ac.id - www.pascasarjana.umsu.ac.id
E-mail: pps@umsu.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari ini, tanggal 23 Agustus 2021 telah dilaksanakan Ujian Tesis bagi mahasiswa Magister Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, sbb :

Nama Mahasiswa : LASMINAR SIHOMBING
NPM : Prog.Studi/Peminatan 1920050026
: Judul Tesis : Magister Akuntansi /Akuntansi Manajemen
PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

dengan catatan wajib memperbaiki:

- Pembimbing I : Perbaiki sesuai dengan masukan dari Dosen Penguji.
Pembimbing II : Perbaiki sesuai dengan masukan dari Dosen Penguji.
Penguji I : Bagaimana trend variabelnya.
Penguji II : -
Penguji III : Apakah sudah menjawab identifikasi masalah.
Jumlah rumusan masalah, tujuan penelitian dan hipotesis harus sama, yaitu 10.

Berita acara ini ditandatangani setelah tesis diperbaiki sesuai petunjuk/arahan dari Pembimbing dan Penguji/pembahas.

Medan, 23 Agustus 2021

1. Dr. WIDIA ASTUTY, S.E., M.Si., QIA., Ak., CA.CPA.

Pembimbing I

2. Dr. IRFAN, S.E., M.M.

Pembimbing II

3. Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., M.Si., Ak. CA

Penguji I

4. Dr. Hj. MAYA SARI, S.E., Ak., M.Si., CA

Penguji II

5. Dr. DAHRANI, S.E., M.Si.

Penguji III

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Lasminar Sihombing
Tempat dan Tanggal Lahir : Pematangsiantar, 15 Januari 1979
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Katolik
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Jl. Farel Pasaribu. No. 54. Pematangsiantar
Nomor Handphone (HP) : 0812 1262 7111
Anak ke : 4 (Empat) dari 7 (Tujuh) Bersaudara

Orangtua

Nama Ayah : Alm. O. V. Sihombing
Nama Ibu : M. Ida Sitinjak
Alamat : Jl. Narumonda Bawah No. 144. Pematangsiantar

Pendidikan Formal

1. SD RK No. 2. Pematangsiantar : 1981-1991
2. SMP RK BINTANG TIMUR. Pematangsiantar : 1991-1994
3. SMU RK BUDI MULIA. Pematangsiantar : 1994-1997
4. D3 Akuntansi Perpajakan. Universitas Trisakti. Jakarta : 1997-2001
5. S1 Akuntansi. Universitas Trisakti. Jakarta : 2001-2004
6. Tahun 2019-2021 tercatat sebagai Mahasiswa Program Studi Magister Akuntansi. Program Pascasarjana. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara : 2019-2021

Medan, 23 Agustus 2021

Lasminar Sihombing