

# **TESIS**

## **PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2018-2021)**

## **THE INFLUENCE OF PROFITABILITY AND LIQUIDITY ON COMPANY VALUE WITH CAPITAL STRUCTURE AS AN INTERVENING VARIABLE**

**(Study on Insurance Companies Listed on the Indonesian  
Stock Exchange in 2018-2021)**

**Arfa Aprilianti**

**A012212005**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS HASANUDDIN**

**MAKASSAR**

**2023**

# **TESIS**

## **PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2018-2021)**

## **THE INFLUENCE OF PROFITABILITY AND LIQUIDITY ON COMPANY VALUE WITH CAPITAL STRUCTURE AS AN INTERVENING VARIABLE**

**(Study on Insurance Companies Listed on the Indonesian Stock  
Exchange in 2018-2021)**

Sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar magister

disusun dan diajukan oleh

**Arfa Aprilianti**

**A012212005**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS HASANUDDIN**

**MAKASSAR**

**2023**

## LEMBAR PENGESAHAN TESIS

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018 – 2021)

disusun dan diajukan oleh :

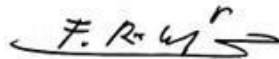
**ARFA APRILIANTI**  
A012212005

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka  
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin  
pada tanggal **28 JULI 2023**  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping,



Dr. Fauzi R. Rahim, S. E., M. Si., CFP., AEPP.  
NIP. 19630125 198910 1 001

Dr. Mursalin Nohong, S. E., M. Si., CRA., CRP., CWM.  
NIP. 19770510 200604 1 003

Ketua Program Studi,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Dr. H. M. Sobaryah, S. E., M. Si.  
NIP. 19680629 199403 1 002

Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.  
NIP. 19640205 198810 1 001

## PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Arfa Aprilianti

NIM : A012212005

Jurusan/Program Studi : Magister Manajemen

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:

***Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2021).***

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, Agustus 2023

Yang membuat pernyataan,

  
Arfa Aprilianti

## PRAKATA

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT berkat rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021)”. Tesis ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister Manajemen (MM) pada Program Pendidikan Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu proses penyelesaian tesis ini. Ucapan terima kasih peneliti sampaikan kepada Bapak Dr. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si., CSF., AEPP dan Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si., CRA., CRP., CWM sebagai tim penasihat atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan memberi bantuan literature, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan.

Ucapan terima kasih kepada para penguji yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini. Ucapan terima kasih juga peneliti tujukan kepada pihak Bursa Efek Indonesia karena telah menyediakan data yang dibutuhkan peneliti, yang sesuai untuk menyelesaikan penyusunan tesis ini.

Ucapan terima kasih kepada orang tua tercinta Ayah dan Ibu (M. Sabri & Nadira) orang yang hebat yang selalu menjadi penyemangat saya sebagai sandaran terkuat dari kerasnya dunia. Yang tidak henti-hentinya memberikan kasih sayang dengan penuh cinta dan selalu memberikan motivasi, terimakasih selalu berjuang untuk kehidupan saya, Terimakasih untuk semuanya berkat do'a dan dukungan ibu dan bapak saya bisa berada

dititik ini.

Ucapan terima kasih kepada teman-teman kelas manajemen keuangan yang telah kompak sejak awal dalam menyelesaikan tugas perkuliaan serta proses penyusunan tesis ini. Semoga semua pihak mendapatkan kebaikan atas bantuan yang diberikan hingga tesis ini terselesaikan dengan baik. Terakhir kepada Aswar yang selalu menemani dan selalu menjadi support system penulis pada hari yang tidak mudah selama proses pengerjaan tesis, terimakasih telah menjadi sosok pendamping dalam segala hal, yang menemani meluangkan waktunya, mendukung ataupun menghibur dalam kesedihan dan selalu memberi semangat untuk terus maju tanpa kenal kata menyerah dalam segala hal untuk meraih apa yang menjadi impian saya.

Tesis ini masih jauh dari kata sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritikan dan saran demi perbaikan dan kemanfaatan yang lebih baik dimasa yang akan datang. Akhir kata, semoga tesis ini memberikan manfaat.

Makassar, Agustus 2023



Arfa Aprilianti

## ABSTRAK

ARFA APRILIANTI. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (dibimbing oleh Fauzi R. Rahim dan Mursalim Nohong).

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan asuransi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan mengambil data dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu Nonprobability yaitu sampel jenuh atau sering disebut total sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan Structural Equation Modelling (SEM) dengan menggunakan bantuan SmartPLS versi 3.0 for windows yang diarahkan untuk menjawab rumusan masalah atau hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini serta digunakan untuk menguji hubungan variabel profitabilitas, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan asuransi di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal dan struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan asuransi.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, struktur modal, nilai perusahaan.





## ABSTRACT

ARFA APRILIANTI. The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as an Intervening Variable: A Study of Insurance Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange (supervised by Fauzi R. Rahim and Mursalim Nohong).

This study aims to determine the effect of profitability and liquidity on firm value with capital structure as an intervening variable in insurance companies in Indonesia. This study uses secondary data by taking data from annual reports and financial statements of insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange, namely [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The sampling technique in this study is non-probability, namely saturated samples or often called total sampling. The data analysis technique in this study is to use Structural Equation Modeling (SEM) with the help of SmartPLS version 3.0 for Windows which is directed to answer the problem formulation or hypothesis that has been formulated in this study and is used to examine the relationship between profitability, liquidity variables on firm value and structure. capital as an intervening variable in insurance companies in Indonesia. The results of this study indicate that profitability has a significant positive effect on capital structure, liquidity has an insignificant positive effect on capital structure and capital structure has an insignificant positive effect on firm value, profitability has a significant positive effect on firm value, liquidity has a significant positive effect on firm value, profitability has a significant no significant positive effect on firm value through capital structure, and liquidity has no significant positive effect on firm value through capital structure in insurance companies.

Keywords : Profitability, Liquidity, capital structure, company value.





## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERSETUJUAN TESIS .....</b>	<b>ii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>PRAKATA.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.4.1 Kegunaan Teoritis .....	9
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	10
1.5 Ruang Lingkup penelitian .....	10
1.6 Sistematika Penulis .....	10
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>12</b>
2.1 Landasan Teori .....	12
2.1.1 Profitabilitas.....	12
2.1.1.2 Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas .....	13
2.1.1.3 Pengukuran Profitabilitas .....	14
2.1.2 Likuiditas.....	15

2.1.2.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas .....	16
2.1.2.2 Pengukuran Likuiditas .....	18
2.1.3 Struktur Modal .....	19
2.1.3.1 Perkembangan Struktur Modal .....	21
2.1.3.2 Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan struktur Modal.....	22
2.1.3.3 PerusahaanMenentukan Struktur Modal .....	25
2.1.3.2 Pengukuran struktur Modal.....	26
2.1.4 Nilai Perusahaan .....	27
2.1.4.1 Jenis dan Penilaian Nilai Perusahaan .....	29
2.1.4.2 Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	32
2.2 Tinjauan Emperis.....	33
<b>BAB III KERANGKA KONSEPTUAL.....</b>	<b>36</b>
3.1 Kerangka Konseptual.....	36
3.1.1 Pengaruh Fprofitabilitas Terhadap Struktur Modal .....	37
3.1.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal .....	37
3.1.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	38
3.1.4 Pengaruh Fprofitabilitas Nilai Perusahaan .....	38
3.1.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan .....	39
3.1.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal.....	40
3.1.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal.....	40
3.2 Hipotesis.....	41
<b>BAB VI METODE PENELITIAN .....</b>	<b>42</b>
4.1 Rancangan Peneltian.....	42
4.2 Situs dan Waktu Penelitian.....	42
4.3 Populasi, Sampel dan teknik Pengambilan Sampel.....	42
4.4 Jenis dan Sumber Data .....	43

4.5 Metode Pengumpulan Data.....	44
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	44
4.7 Teknik Analisis Data.....	49
<b>BAB V HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>54</b>
5.1 Deskripsi Penelitian.....	54
5.2 Deskripsi Hasil Penelitian.....	55
5.2.1 Pengujian Kualitas Data.....	55
5.2.2 Pengujian Model Struktual.....	60
5.2.3 Pengujian Hipotesis .....	61
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>66</b>
6.1 Pembahasan .....	66
6.1.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal .....	66
6.1.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	67
6.1.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	68
6.1.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	69
6.1.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan .....	70
6.1.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal .....	71
6.1.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal .....	71
<b>BAB VII PENUTUP .....</b>	<b>73</b>
7.1 Kesimpulan .....	73
7.2 Implikasi .....	74
7.3 Keterbatasan Penelitian .....	74
7.4 Saran .....	75
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>76</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	7
Tabel 2.2 Tinjauan Empiris .....	33
Tabel 5.1 Outher Loading .....	56
Tabel 5.2 AVE (Average Variance Extracted) .....	57
Tabel 5.3 Cross Loadings .....	58
Tabel 5.4 Composite reability .....	59
Tabel 5.5 Nilai R-square .....	60
Tabel 5.6 Model Struktural.....	61
Tabel 5.7 Hasil Uji Hipotesis .....	61

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 3.1 Kerangka Konsep .....	36

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat menimbulkan persaingan yang semakin ketat pula diberbagai bidang usaha, termasuk juga di bidang perasuransian. Di Indonesia, Perusahaan Asuransi ini memiliki peran yang cukup signifikan di dalam mendukung terjadinya proses pembangunan nasional.

Untuk mengatasi persaingan yang semakin yang semakin ketat tersebut, perusahaan asuransi (yang merupakan salah satu bidang usaha terbesar di Indonesia) berusaha untuk mengikuti dan memenuhi kebutuhan pasar yang senantiasa berubah-ubah dan bersaing untuk menjalankan usahanya dengan manajemen yang sebaik mungkin, agar kemampuannya di dalam memperoleh laba (profitabilitas) semakin tinggi (besar).

Perusahaan asuransi menarik untuk diteliti karena, bisnis asuransi merupakan bisnis yang sangat prospektif di karenakan potensi pasar yang masih cukup luas sehingga memungkinkan perolehan margin keuntungan besar dalam jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi makro yang secara riil akan meningkatkan pendapatan perkapita masyarakat juga merupakan salah satu indikasi meningkatkan potential demand for insurance product, karena asuransi yang semula hanya merupakan kebutuhan sekunder bahkan tersier bergeser menjadi kebutuhan sekunder bahkan primer.

Sebagaimana diketahui, bahwa Perusahaan asuransi ini menghimpun dana yang cukup besar baik dari masyarakat secara perseorangan maupun kelembagaan. Dana yang telah dihimpunnya tersebut harus dikelola seefektif dan seefisien mungkin berupa pendapatan premi dari nasabah yang akan digunakan untuk membiayaiseluruh kegiatan operasional perusahaan maupun untuk memenuhi seluruh kewajibannya berupa klaim/tuntutan dari nasabahnya.,



ataupun melakukan penawaran perusahaan dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga di pasar modal serta lain sebagainya.

Hasil dari pengelolaan keuangan perusahaan berupa laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat analisis baik oleh perusahaan itu sendiri maupun pihak lain yang berkepentingan di dalam menilai baik buruknya kinerja atau performa keuangan dari perusahaan asuransi tersebut. Perusahaan asuransi ini memiliki tingkat profitabilitas yang dibatasi oleh ketentuan pemerintah yang harus dicapai oleh setiap perusahaan asuransi. Hal ini dimaksudkan agar pelaku usaha perasuransian memiliki permodalan dan kondisi keuangan yang kuat dalam memberikan jasa perlindungan dan pelayanan kepada masyarakat serta mampu berkompetisi secara sehat baik di tingkat nasional, regional, maupun global (Peraturan Pemerintah No. 81 tahun 2008).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER) dan Tobin's Q (Weston & Copeland, 1997:244). Pada penelitian ini menggunakan indikator PBV karena PBV merupakan pengukuran yang stabil dan digunakan secara luas oleh sekuritas seluruh Negara. PBV yang semakin tinggi mengartikan bahwa semakin tinggi pula kinerja keuangan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan akan lebih banyak menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan bertambahnya peminat maka akan banyak pula permintaan dan kemudian bisa menaikkan harga saham (Putri & Ukhriyawati, 2016). Hal ini penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan yang bagus karena pengelolaan dananya dilakukan dengan tepat. Kinerja Keuangan dapat diperoleh melalui informasi rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan (Sari & Baskara, 2019).

Kinerja keuangan dapat dianalisa pada laporan keuangan perusahaan yang kemudian digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi. Dengan melihat dan menganalisis informasi yang ada pada laporan keuangan tersebut maka para investor tidak akan salah dalam memilih perusahaan yang akan dibeli sahamnya (Murhadi, 2013). Karena laporan keuangan sangatlah penting dan dibutuhkan oleh para investor dalam mengambil keputusan, maka laporan keuangan haruslah memuat informasi yang dapat dipahami, relevan serta handal supaya benar-benar dapat bermanfaat dan tidak melesetkan penggunanya (Yulianti, 2018). Pada umumnya investor akan membeli saham pada perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan tinggi yang menunjukkan prospek baik di masa depan. Tugas dari manajer yaitu mengelola sebaik mungkin perusahaan supaya kinerja keuangannya bagus agar nilai perusahaan meningkat kemudian harga saham naik sehingga banyak investor yang tetap tertarik.

Berdasarkan studi empiris, analisis kinerja menggunakan rasio keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu, profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Profitabilitas mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan karena semakin banyak keuntungan yang dihasilkan dari aset yang dimilikinya maka para pemegang saham perusahaan juga akan semakin makmur karena secara tidak langsung nilai perusahaan juga naik. Kemudian Likuiditas juga berhubungan karena menunjukkan bagaimana aset yang dimilikinya untuk menandai kegiatan operasionalnya, jika likuiditas tinggi berarti banyak aset yang bisa digunakan daripada hutang sehingga ini bisa mempengaruhi harga saham (Wulandari, 2013).

Menurut Wahyu (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan

perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Masalah profitabilitas sangat penting bagi perusahaan, karena dengan adanya profitabilitas perusahaan dapat melihat gambaran menarik tentang efektifitas dan efisiensi pengelolaan keuangan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, sehingga akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan membuat harga saham perusahaan meningkat. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga akan menciptakan sentimen positif bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007: 43; dalam Ramadhani, 2013).

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya ada yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Astuti et al., 2018; Detama & Laily, 2021; Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Prasetya & Cipta, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Simanjuntak et al., 2019; Mery et al., 2017; Rochmah & Fitria, 2017; Sisca, 2016; Sari & Priyadi, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Meivinia (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Pascareno, 2016; Putra & Sunarto, 2021).

Menurut Handono Mardiyanto (2009) Pengertian likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi kewajiban (utang) jangka pendek itu tepat pada waktunya, termasuk juga melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Semakin besar rasio

likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang.

Berdasarkan penelitian sebelumnya ada yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Indrawaty & Mildawati, 2018; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Mery et al., 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Fajaria & Isnalita (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Detama & Laily, 2021; Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Meivinia, 2018; Pascareno, 2016; Prasetya & Cipta, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Rochmah & Fitria, 2017).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya

adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015).

Nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi kondisi kesehatan perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar utang ditambah dengan nilai pasar ekuitas. Utang merupakan sebuah janji dari perusahaan peminjam untuk membayar kembali sejumlah uang pada tanggal tertentu. Klaim hak pemegang saham terhadap nilai perusahaan merupakan nilai sisa (residual) setelah hak pemegang surat untuk dibayarkan. Jika nilai perusahaan kurang dari jumlah yang dijanjikan kepada pemegang surat utang, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan apa-apa. Semakin tinggi harta semakin tinggi nilai perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen aset (Rodoni dan Ali, 2014).

Tuntutan yang sedemikian besar bagi perusahaan untuk berkembang mengikuti arus zaman menyebabkan kebutuhan akan pendanaan ikut meningkat, sehingga perusahaan kemungkinan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal dikarenakan sangat mustahil apabila menggunakan sumber pendanaan internal untuk memenuhi seluruh kebutuhan dan untuk operasi perusahaan. Pendanaan eksternal dan internal secara optimal dapat dihasilkan melalui struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang (modal asing) dengan total modal sendiri atau ekuitas (Halim, 2015). Struktur modal perusahaan adalah kombinasi dari saham-saham yang berbeda (saham biasa dan saham preferen) atau bauran seluruh sumber pendanaan jangka panjang (ekuitas dan utang) yang digunakan perusahaan. Target struktur

modal yang optimal tidak seperti halnya dalam ilmu pasti, banyak faktor yang mempengaruhi keputusan tersebut (Kamaluddin,2011). Pentingnya masalah penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan, karena adanya pilihan kebutuhan antara memaksimalkan return atau meminimalkan biaya modal dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kompetif membuat seorang manajer sebaiknya mengetahui bahwa profitabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.

**Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian**

No	Nama emiten/kode perusahaan
1	PT Panin Financial Tbk/PNLF
2	PT Paninvest Tbk/PNIN
3	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk/MTWI
4	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk/TUGU
5	PT Lippo General Insurance Tbk/LPGI
6	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk/LIFE
7	PT Asuransi Jasa Tania Tbk/ASJT
8	PT Bhakti Multi Artha Tbk/BHAT
9	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk/ASDM
10	PT Asuransi Maximus Graha Persada Tbk/ASMI
11	PT Asuransi Ramayana Tbk/ASRM
12	PT Asuransi Bintang Tbk/ASBI
13	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk/MREI
14	PT Asuransi Bina Dan Arta Tbk/ABDA
15	PT Asuransi Jiwa Syahriah Jasa Mitra Abadi Tbk/JMAS

Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Yang Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2021)”



## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
7. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan paparan rumusan masalah, maka model penelitian yang dibangun diharapkan dapat menjawab pertanyaan penelitian yang secara spesifik bertujuan untuk menjelaskan :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap Struktur Modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap Struktur Modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan beberapa kegunaan, yaitu kegunaan teoritis dan praktis sebagai berikut:

##### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang dapat digunakan oleh penelitian selanjutnya yaitu yang menyangkut pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Bagi pelaku bisnis dan praktisi keuangan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang penting dan menjadi salah satu masukan dalam mempertimbangkan keputusan dalam kegiatan bisnis. Di sisi lain, bagi pihak manajemen perusahaan, dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai bahan referensi dalam menganalisis memperoleh laba, pengelolaan aset, pendanaan, serta aktivitas bisnis.

#### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini berfokus pada laporan keuangan pada perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun periode tahun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2018-2021.

#### **1.6 Sistematika Penulisan**

Susunan penulisan terdiri dari beberapa bab sebagai berikut:

##### **BAB I Pendahuluan**

Menjelaskan tentang latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah. Tujuan penelitian, manfaat penelitian secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan.

##### **BAB II Tinjauan Pustaka**

Berisi landasan teori-teori yang terikat dengan variabel, literatur literatur relevan yang digunakan sebagai acuan dasar teori, dan beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini. Serta kerangka konseptual.

##### **BAB III Kerangka Pemikiran dan Hipotesis**

Pada bab ini menjelaskan tentang kerangka konsep hubungan antar variabel yang akan diteliti dikaitkan dengan teori yang sesuai kemudian dirangkum dalam

sebuah bagan kerangka pikir. Hipotesis sebagai dugaan sementara peneliti atas rumusan masalah yang telah dibangun kemudian disusun berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya.

#### **BAB IV Metode Penelitian**

Berisi penjelasan mengenai rancangan penelitian yang terdiri dari tempat penelitian dan waktu penelitian serta gambaran objek penelitian, jenis penelitian dan sumber data yang akan dipakai dalam penelitian kemudian mengidentifikasi variabel penelitian dan pengukuran variabel tersebut dengan metode analisis tertentu.

#### **BAB V HASIL**

Dalam bab ini terdiri dari hasil yaitu tentang gambaran objek penelitian, pengujian data dan analisis data.

#### **BAB VI PEMBAHASAN**

Dalam bab ini terdiri dari pembahasan yang dimana akan membahas tentang hasil analisis data yang telah dilakukan.

#### **BAB VII PENUTUP**

Dalam bab penutup ini berisi tentang kesimpulan dan hasil penelitian yang telah dibahas pada bab-bab sebelumnya dan saran yang dapat dijadikan masukan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan suatu ukuran dari keberhasilan suatu perusahaan dengan melihat efisiensi dari penggunaan modalnya. Perhitungan profitabilitas dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan manajemen perusahaan mengendalikan usaha secara efisien. Adapun manfaat profitabilitas yaitu : mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh dalam suatu periode, mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dan tahun sekarang, mengetahui perkembangan laba dari tahun ke tahun, mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri dan mengetahui produktivitas dari seluruh dana yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja perusahaan, menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya (Munawir, 2002).

Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam sangat bergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan antara laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto setelah pajak dengan modal sendiri. Penelitian tentang Profitabilitas suatu perusahaan ada berbagai cara, maka tidak mengherankan bila ada beberapa perusahaan yang mempunyai perbedaan dalam menentukan suatu alternatif untuk menghitung profitabilitas.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah return on asset ( ROA ) dan return on equity ( ROE ). Rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (business attractive). Return on asset (ROA) digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik suatu perusahaan.

### **2.1.1.2 Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas**

Menurut Kadir dan Phang (2012:4) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah :

1. Current ratio / Rasio lancar, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.
2. Debt ratio / Ratio utang, merupakan rasio yang digunakan untuk meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham tetapi dengan resiko akan meningkatkan kerugian dimasamasa suram, jika perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dari pada modal sendiri maka tingkat solvabilitas (leverage ratio) akan meningkat, hal ini akan berdampak pada menurunnya profitabilitas.
3. Sale growth / Pertumbuhan penjualan, adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat sehingga beban pajak meningkat.
4. Inventory turnover ratio / Rasio perputaran persediaan, merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam produksi yang normal, jika semakin besar rasio ini maka semakin baik pula karena



dianggap bahwa kegiatan penjualan semakin cepat, sehingga untuk menghasilkan laba akan semakin baik, berarti jika perputaran persediaan semakin cepat maka akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

5. Receivable turnover ratio / Rasio perputaran piutang, merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar efektifitas perusahaan dalam mengelola piutangnya, maka dengan hal ini semakin cepat perputaran piutang maka akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan juga sebaliknya.
6. Working capital turnover ratio / Rasio perputaran modal kerja adalah rasio yang menunjukkan modal kerja dengan penjualan, akan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh dari perusahaan dalam jumlah rupiah untuk tiap modal kerja.

### 2.1.1.3 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Sawir (2009), rasio profitabilitas adalah hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dan modal yang digunakan dalam operasi. Rasio profitabilitas terdiri :

#### 1. Return On Asset (ROA)

Menurut Kasmir (2014) Return On Asset adalah bagian dari analisis rasio profitabilitas. Rasio antara laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rumusnya adalah laba bersih dibagi dengan total aktiva.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Aktiva}} \times 100\%$$

## 2. Return On Equity (ROE)

Menurut Hery (2015) Return On Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rumusnya adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan modal/ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

## 3. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan ukuran yang digunakan dalam memantau profitabilitas. NPM mengukur seberapa banyak keuntungan operasional yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Menurut Kasmir (2014) menyatakan bahwa NPM diperoleh dengan membandingkan laba operasional dengan penjualan. Semakin tinggi nilai rasio ini, menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Rumusnya adalah laba bersih dibagi dengan penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### 2.1.2 Likuiditas

Menurut Kasmir (2014), likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik

kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun didalam perusahaan. Menurut Ikatan Bankir Indonesia (2014:113) mengemukakan bahwa: likuiditas adalah kemampuan untuk memenuhi kebutuhan dana (cash flow) dengan segera dengan biaya yang sesuai. Menurut Lukman (2009), likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap utang lancarnya (Fahmi,2014). Perusahaan yang baik memiliki tingkat likuiditas yang cukup untuk menjalankan perusahaannya. Perusahaan yang tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi utang yang jatuh tempo dapat mengganggu hubungan baik dengan pemegang saham. Artinya pada akhirnya perusahaan akan memperoleh krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang selama ini membantu kelancaran perusahaan.

#### **2.1.2.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas**

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya. Ada pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan atau juga distributor maupun supplier yang menyalurkan atau menjual barang yang pembayaran secara angsuran kepada perusahaan. Oleh karena itu, perhitungan

rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan.

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2014:132) :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang yang akan jatuh tempo pada saat jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
- d. Untuk membandingkan jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- g. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- h. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i. Menjadi alat pemicu bagi manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

### 2.1.2.2 pengukuran likuiditas

Rasio likuiditas yang dapat dijadikan perusahaan dalam mengukur kemampuan menurut Kasmir (2014:134), yaitu:

- a. Rasio Lancar (Current Ratio) Rasio Lancar atau Current Ratio berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang jangka pendek yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat keamanan (margin of safety) suatu perusahaan. Rumus untuk mencari rasio lancar atau current ratio dapat digunakan sebagai berikut :

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

- b. Rasio Cepat (Quick Ratio atau Acid Test Ratio) Rasio Cepat (quick ratio) digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory). Rumus untuk mencari rasio cepat atau quick ratio dapat digunakan rumus berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

- c. Rasio Kas (Cash Ratio) Rasio kas atau Cash Ratio adalah alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kas yang tersedia untuk membayar utang lancar. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya untuk perusahaan dalam membayar utang lancarnya. Rumus untuk mencari rasio kas atau cash ratio dapat digunakan rumus berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

- d. Rasio Perputaran Kas (cash turnover) Rasio perputaran kas (cash turnover) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Dari hasil perhitungan rasio perputaran kas apabila rasio perputaran kas tinggi, ini berarti ketidakmampuan perusahaan dalam membayar tagihannya. Rumus untuk mencari rasio perputaran kas dapat digunakan rumus berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

- e. Inventory to Net Working Capital Inventory to Net Working Capital adalah rasio yang digunakan dalam mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan tersebut. Rumus untuk mencari Inventory to Net Working Capital dapat digunakan rumus berikut:

$$\text{Inventory to NPC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

### 2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari: utang jangka pendek yang bersifat pamanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari : saham prefen dan saham biasa. Maka dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan ( Financing mix) yang tepat agar tercapai struktur modal optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan ( sjahrial, 2010 ). Menurut Rodono dan Ali (2014) mengungkapkan capital structure atau struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan

belanja perusahaan, di mana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Perusahaan pertama-tama sebaiknya menentukan suatu struktur modal sasaran (target capital struktur). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan kondisi yang ada, tetapi di setiap waktu, manajemen sebaiknya memiliki suatu struktur modal tertentu. Jika pada kenyataan rasio utang dengan ekuitas ternyata di bawah tingkat sasaran, maka biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang. Sebaliknya, jika pada kenyataan rasio utang dengan ekuitas/modal ternyata diatas sasaran, maka biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan saham biasa (Halim, 2015). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara total modal sendiri/ekuitas dengan total hutang.

Menurut Joel G seigel dan Jae K. Shim mengatakan :

Struktur modal adalah kombinasi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh suatu kesatuan usaha dalam mendanai aktiva.

Dan dipertegas oleh Jones bahwa :

Struktur modal suatu perusahaan terdiri dari long-term debt dan shareholder's equity terdiri dari preffed stock dan common equity, dan common stock itu sendiri terdiri dari common stock dan retained earnings.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholder's equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

### 2.1.3.1 PERKEMBANGAN STRUKTUR MODAL

Dalam menentukan struktur modal yang paling optimal, teori tersebut telah banyak dikembangkan oleh pakar dengan menganalisa komposisi utang dan modal. Struktur modal yang dikenal pertama kali ialah yang dicetuskan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (disebut teori MM). menurutnya, dalam struktur modal yang menggunakan dana dari utang tidak mempunyai pengaruh apapun terhadap nilai perusahaan. Namun bila mulai dipertimbangkan faktor pajak, penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa yang dipergunakan dalam model ini adalah: pertama; tidak ada biaya kebangkrutan. Kedua, tidak ada biaya transaksi. Ketiga, bunga pinjaman dan simpanan besarnya sama bagi perorangan atau pun perusahaan ( Rodoni dan Ali, 2014).

Teori struktur modal dibagi menjadi dua kelompok besar yaitu:

1. Teori Struktur Modal Tradisional yang terdiri dari:
  - a. Pendekatan laba bersih (net income approach),
  - b. Pendekatan laba operasi bersih (net operating income approach = NOI approach)
  - c. Pendekatan tradisional (traditional approach).
2. Teori Struktur Modal Modern yang terdiri dari:
  - a. Model Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak,
  - b. Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak,
  - c. Model Miller,
  - d. Financial distress dan agency cost,
  - e. Model trade off (model gabungan antara model Modigliani-Miller, Model Miller dan Financial distress and agency costs,



- f. Teori informasi tidak simetris (asymmetric information theory)  
(Sjahrial,2010)

### **2.1.3.2 FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN STRUKTUR MODAL**

1. Risiko usaha, atau risiko yang interen dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang adalah karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perhitungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya, tambahan utang tidak akan memiliki keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara perusahaan tahu bahwa pasokan modal yang lancar dibutuhkan oleh operasi yang stabil, selanjutnya memiliki arti yang sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang. Mereka juga tahu bahwa ketika terjadi pengetatan uang dalam perekonomian, atau ketika suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional, akan lebih mudah untuk menghimpun utang dibandingkan modal ekuitas, dan pihak pemberi pinjaman lebih bersedia untuk memodifikasi perusahaan yang memiliki neraca kuat. Jadi, potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan memengaruhi sasaran struktur modal. Makin besar kemungkinan kebutuhan modal, dan makin buruk

konsekuensinya jika tidak mamou untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.

4. Konservatisme atau keagresifan manajerial. Bebarapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer lain, sehingga mereka lebih bersedia untuk menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi ia memang akan memengaruhi sasaran struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011)
5. Leverage operasi, jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki resiko usaha yang lebih rendah.
6. Profitabilitas, sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relative sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.
7. Kendali, pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat memengaruhi struktur modal. Jadi, pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi lain. Apa pun kondisinya, jika manajemen merasa tidak aman, maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.
8. Sikap manajemen, manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung

lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

9. Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Namun, ketika kondisi melonggar, perusahaan-perusahaan ini menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.
10. Kondisi internal perusahaan, jika suatu perusahaan berhasil menyelesaikan suatu program, dan perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi dalam jangka waktu yang tidak lama lagi. Namun laba yang baru ini belum diantisipasi oleh investor, sehingga tidak tercerminkan dalam harga sahamnya. Perusahaan tersebut tidak akan menerbitkan saham, perusahaan lebih memilih melakukan pendanaan dengan utang sampai laba yang lebih tinggi terwujud dan tercermin pada harga saham. Selanjutnya, perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali kepada sasaran struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2011).
11. Struktur aset, perusahaan yang aset-nya cocok sebagai jaminan atas utang cenderung lebih banyak menggunakan utang.
12. Stabilitas penjualan, perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan mudah mengambil lebih banyak utang.
13. Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada model ekstremal.
14. Sikap pemberi pinjaman, lunaknya sikap pemberi pinjaman akan berdampak pada target capital structure

15. Kondisi pada modal, ketika kondisi pasar membaik, tidak sedikit perusahaan akan menentukan struktur modalnya dengan emisi saham biasa maupun obligasi (Halim, 2015)

### **2.1.3.3 PERUSAHAAN MENENTUKAN STRUKTUR MODAL**

sebagian besar perusahaan memiliki debt-asset ratio yang rendah. Perubahan pada financial leverage mempengaruhi nilai perusahaan. Harga saham meningkat seiring dengan peningkatan leverage dan sebaliknya. Hal ini konsisten dengan MM menggunakan pajak. Interpretasi lain adalah bahwa perusahaan memberikan sinyal berita bagus, ketika utangnya meningkat. Ada beberapa struktur modal untuk industri yang berbeda. Ada bukti bahwa perusahaan bertindak, jika memiliki target debt to equity ratio. Faktor dalam target debt to equity ratio, adalah sebagai berikut:

1. Pajak, jika tingkat pajak perusahaan lebih tinggi dari tinggi pajak pemegang obligasi, ada keuntungan bagi utang.
2. Tipe aset, biaya dari financial distress tergantung pada tipe aset yang dimiliki perusahaan.
3. Ketidakpastian operating income, walaupun tanpa utang, perusahaan dengan pendapatan operasional yang tidak pasti memiliki kemungkinan yang lebih tinggi untuk mengalami financial distress.
4. Pecking order and financial slack, teori mengatakan bahwa perusahaan lebih suka menerbitkan utang dibandingkan saham jika keuangan internal tidak mencukupi (Rodoni dan Ali, 2014)

#### 2.1.3.4 PENGUKURAN STRUKTUR MODAL

Fahmi (2014) menjelaskan rumus untuk mencari DER dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

##### 1. Debt to Equity Ratio (DER)

DER menggambarkan untuk mengukur besar kecilnya utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

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

Bahwa semakin tinggi DER, maka akan menunjukkan tingginya ketergantungan pemodal perusahaan terhadap pihak luar perusahaan sehingga menyebabkan beban perusahaan semakin berat. Hal ini akan menyebabkan berkurangnya hak pemegang saham semakin berat. Hal ini akan menyebabkan berkurangnya hak pemegang saham ( dalam bentuk dividen). Tingginya DER juga mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan, karena investor lebih tertarik dengan saham yang tidak terlalu menanggung beban hutang. Sehingga dengan kata lain bahwa DER mampu mempengaruhi harga saham.

##### 2. Debt to Asset ratio (DAR)

DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total hutang

$$DAR = \frac{\text{Total aktiva}}{\text{Total Aktivitas}}$$

Adapun DAR merupakan perbandingan antara total hutang dengan total asset (aktiva). Sedangkan semakin besar rasio ini menunjukkan porsi

penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, hal ini berarti pula resiko keuangan meningkat dan sebaliknya.

### 3. Equity to Asset (EAR)

$$EAR = \frac{Jumlah\ Ekuitas}{Jumlah\ Aktiva}$$

EAR ( Equity to Asset Ratio) merupakan variabel indicator sebagai proporsi dari aktiva sumber pendanaannya berasal dari ekuitas atau pemegang saham.

Dalam penelitian ini juga menggunakan perhitungan struktur modal. Karena struktur modal dapat mengetahui perbandingan modal pinjaman dan modal sendiri suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini di ukur dengan beberapa ukuran, akan tetapi yang umum digunakan dari semua rasio –rasio keuangan . salah satunya yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan perusahaan untuk mengukur besar kecilnya utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

#### 2.1.4 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan yaitu harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Maka dari itu setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi (Husnan & Pudjiastuti, 2012:7). Nilai perusahaan yang terbentuk oleh indicator bilai pasar saham sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika harga sahamnya tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi (Mery ct al., 2017;2002). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan semua

investor menanamkan modalnya. Karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran yang dalamnya terdapat kinerja yang baik. Hal ini juga dapat menambah kekayaan pemegang saham karena dividen yang dibagikan semakin tinggi pula. Kekayaan pemegang saham suatu perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan yang dibuat oleh manajer seperti keputusan investasi, pendanaan dan juga manajemen aset (Rodoni & Ali, 2014: 4).

Dengan kata lain perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan itulah yang merupakan indikator nilainya. Tinggi rendahnya harga saham yang dikeluarkan banyak dipengaruhi oleh kondisi perusahaan itu sendiri, baik internal maupun eksternal. Maka dari itu memaksimalkan nilai perusahaan sama saja dengan memaksimalkan harga pasar saham (Ferina et al., 2015:53). Harga saham sendiri yaitu harga yang dikeluarkan oleh investor sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Apabila semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka semakin tinggi juga investor bersedia membayar untuk setiap lembar sahamnya ( Astutik, 2017:32)

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan sesuatu yang diinginkan oleh seorang investor, dengan begitu berarti investor akan semakin makmur karena kekayaan mereka akan bertambah. Tidak mudah bagi manajer dalam mempertahankan nilai perusahaan ataupun menaikannya karena harus mengelola sebaik mungkin dana yang ada supaya tetap mendapatkan keuntungan dan juga dapat memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun panjang. Apabila pengelolaannya kurang baik dan manajer salah mengambil keputusan maka akan menurunkan nilai perusahaan (Franita, 2016:2)

Menurut Rodoni & Ali (2014:3) untuk menciptakan nilai perusahaan manajer keuangan sebuah perusahaan harus dapat :

- a. Membuat keputusan investasi yang tepat untuk masa depan perusahaan.
- b. Membuat keputusan pendanaan yang tepat.
- c. Membuat keputusan dividen yang tepat dan keputusan investasi modal kerja bersih.

Manajer perusahaan harus sebisa mungkin membuat keputusan-keputusan tersebut dengan bijak dan benar supaya tidak salah karena hal ini berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan menyangkut kekuatan perusahaan itu sendiri karena merupakan hal yang dipandang oleh investor. Investor akan menyukai nilai perusahaan yang tinggi karena mempunyai prospek yang bagus di masa depan, mereka yakin akan perusahaan tersebut yang nantinya akan tetap memberikan keuntungan sekarang dan di masa yang datang. Oleh karena itu setiap perusahaan harus sebisa mungkin mengelola perusahaannya dengan baik supaya dipandang baik oleh masyarakat maupun investor sehingga menarik minat mereka untuk membeli saham.

#### **2.1.4.1 jenis dan penilaian nilai perusahaan**

Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut (Gitman, 2013:108) yaitu :

1. Book value, yaitu total aset yang dimiliki perusahaan dikurangi dengan kewajiban yang harus dibayar. Dengan kata lain merupakan selisih antara aset yang dimiliki dengan total kewajibannya.
2. Market value, yaitu harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktivasnya. Dapat dikatakan market value yaitu harga saham yang terjadi di pasar saham yang ditentukan oleh para pelaku pasar.
3. Intrinsic value, yaitu harga yang dapat mempengaruhi penilaian perusahaan
4. Nilai likuiditas, yaitu sejumlah uang yang dapat dicairkan apabila perusahaan menjual asetnya kepada pihak lain.



5. Nilai kelangsungan usaha, yaitu nilai perusahaan apabila dijual sebagai operasi usaha yang berkelanjutan.

Dalam menilai perusahaan , ada beberapa indikator yang dapat digunakan , antara lain yaitu ( Weston & Copeland, 1997:244 ):

1) Price Earning ratio (PER)

Rasio ini merupakan gambaran apresiasi pasar kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain, PER ini melihat perbandingan antara harga saham dengan laba yang diperoleh pemegang saham. Rasio ini memperlihatkan bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang tercermin dari earning per share nya. PER mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa depan, semakin besar PER maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga nilai perusahaan meningkat. Rumus perhitungan PER yaitu (Hanafi & Halim. 2005:87):

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

2) Price to Book Value (PBV)

PBV mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas. PBV menandakan harga saham yang diperdagangkan suatu perusahaan tergolong mahal atau murah. Semakin tinggi PBV mengartikan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan dan perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Misalkan PBV suatu perusahaan sebesar 3x yang berarti investor rela membayar 3x lipat dari nilai bukunya, karena mereka melihat

prospek yang baik di masa depan. Dengan rasio PBV yang tinggi hal itu menunjukkan bahwa harga saham dinilai tinggi pula oleh investor. Dengan penilaian seperti itu akan meningkatkan nilai perusahaan. Rumus untuk perhitungan PBV yaitu ( Murhadi, 2013:66)

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

Nilai perusahaan yang baik memiliki angka PBV di atas 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku. Jika semakin tinggi berarti perusahaan dinilai tinggi oleh pemodal relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan (Wilyantara, 2018:12).

### 3) Tobin's Q

Rasio ini dikemukakan oleh James Tobin tahun 1969 yang merupakan seorang ekonom Amerika. Rasio ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan itu berasal dari gabungan antara aset berwujud dan aset yang tidak berwujud. Nilai perusahaan yang rendah ditunjukkan oleh rasio Tobin's Q yang berada antara 0-1, dalam hal ini pasar kurang menilai perusahaan itu sendiri karena biaya penggantian aset lebih besar daripada nilai pasar perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini yaitu (Rahmawati, 2017:35) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{ME} + \text{Total Hutang}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan : ME diperoleh dari perkalian antara jumlah saham biasa yang beredar dengan harga penutupan saham.

#### **2.1.4.2 Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang dapat menaikkan dan menurunkan harga saham yaitu kinerja keuangan yang dikelola oleh perusahaan itu sendiri antara lain profitabilitas (Chen & Chen, 2011; Safitri et al., 2014; Awulle et al., 2018), likuiditas (Putra & Lestari, 2016) dan leverage (Yanti & Abundanti, 2019; Febrianti, 2012). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, apabila semakin naik maka laba yang didapatkan juga akan lebih banyak sehingga perusahaan mempunyai lebih banyak dana internal daripada harus berhutang. Hal ini akan dapat menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan seperti ini sehingga dapat menaikkan volume perdagangan saham yang nantinya menjadikan harga saham naik pula (Febrianti, 2012:145). Kemudian faktor kedua yaitu likuiditas yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban pendeknya. Dengan rasio likuiditas yang tinggi berarti menandakan bahwa perusahaan baik dalam memenuhi kewajibannya sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan seperti ini karena kinerjanya yang bagus (Putra & Lestari, 2016:4047).

Faktor ketiga yaitu leverage yang merupakan kebijakan perusahaan dalam mengelola hutang yang dimilikinya. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan didanai oleh hutang. Leverage yang tinggi menunjukkan hutang yang tinggi pula. Hutang yang tinggi dapat memberikan kepercayaan oleh investor akan masa depan perusahaan, mereka menganggap perusahaan seperti ini yakin dengan penggunaan hutang dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan oleh investasi yang telah dilakukan (Yanti & Abundanti, 2019:5634). Pihak kreditur dalam meminjamkan dana juga memperhatikan capacity atau kapasitas pinjaman terhadap perusahaan, hal ini dilihat aspek manajemen (kemampuan pengelolaan

perusahaan), aspek produksi (kemampuan produksi), aspek pemasaran (kemampuan memasarkan produknya), aspek personalia (kemampuan dari sisi kuantitas atau kualitas tenaga kerja) dan aspek finansial (laporan keuangan dan juga rasio keuangan perusahaan). Perusahaan jika hendak meminjam dana dalam jumlah yang tinggi juga harus mempunyai kapasitas tinggi pula tidak boleh melebihi aktiva produktif yang dimiliki (Pritasari, 2012). Tetapi di sisi lain dengan hutang yang tinggi apabila investasi yang dilakukan tidak dapat membuahkan hasil yang menguntungkan nantinya akan malah merugikan perusahaan karena menanggung risiko keuangan yang tinggi, dan hal ini akan menyebabkan investor tidak minat lagi untuk menanamkan modalnya.

## 2.2 Tinjauan Emperis

Pada penelitian terdapat beberapa penelitian dengan tema yang tidak jauh berbeda dengan variabel, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan nilai perusahaan.

**Tabel 2.2 Tinjauan Emperis**

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1.	Tio Friska Simajuntak Yansen Siahian, Ady Inrawan, Supitriyani	Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Leverage, profitabilitas kebijakan dividend an nilai perusahaan mengalami penurunan. Hasil pengujian regresi linear berganda tanpa moderating diketahui bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. hasil pengujian regresi linear berganda dengan moderating diketahui bahwa kebijakan dividen memperlemah hubungan leverage dengan nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai

				perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen mampu memoderasi namun tidak signifikan hubungan leverage dengan nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen mampu memoderasi secara signifikan hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.
2.	Ina Indrawaty Titik Mildawati	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan dividen, nilai perusahaan	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan analisis moderating dengan uji Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan
3.	Bima Andika Ivanda Putra, Sunarto	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi	Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, nilai perusahaan, Corporate Social Responsibility.	profitabilitas dan leverage tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi pengaruh dari profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Corporate Social Responsibility (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
4.	Ghazian Rosliando Detama, Nur Laily	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan ( Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI)	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, nilai perusahaan.	Return on Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Current Ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Fadhilah Ratnasari, Sri Utiya	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, nilai perusahaan.	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Popigita Dirgan Pratiwi, Tri	Pengaruh Profitabilitas, Leverage	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage,	Profitabilitas (return on equity) berpengaruh positif dan signifikan

	Yuniati	Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI	nilai perusahaan.	terhadap nilai perusahaan food and beverage, leverage (debt to equity ratio) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan food and beverage, likuiditas (current ratio) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan food and beverage.
7.	Indrwan Prasetya, Wayan Cipta	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas serta Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, nilai perusahaan.	Pengaruh secara simultan antara profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. pengaruh positif namun tidak signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. ada pengaruh positif dan signifikan antara leverage terhadap nilai perusahaan.
8.	Lulu Meivinia	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan suku bunga sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
9.	Ardina Zahra fajaria, Isnalita	<i>The Effect Of Profitability, Likuidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value With its Divident Policy as a Moderating Variable</i>	<i>Profitability, Likuidity, Leverage, Firm Growth, Dividend Policy, firm value</i>	<i>Profitability and high growth company are proven to increase of Firm Value, but liquidity and high leverage are proven to reduce Firm Value.</i>
10.	Benyamin Eliezer Pascareno, Hotniar Siringoringo	<i>The effect of financial performance on company's value moderated by dividend policy</i>	<i>financial performance, company's value, dividend policy</i>	<i>performance did not affect the company's value. It was also showed that dividend policy did not moderate the effect of financial performance on company's value.</i>