



**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

BELA ARSITA
1715310090

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : BELA ARSITA
NPM : 1715310090
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR
MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI

MEDAN, SEPTEMBER 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(RAMADHAN HARAHAP, S.E., S.Psi., M.Si)



(Dr. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING I

(CAHYO PRAMONO, S.E., M.M)

PEMBIMBING II

(NONI ARDIAN, S.E., M.M)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : BELA ARSITA
NPM : 1715310090
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR
MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI

MEDAN, SEPTEMBER 2021

KETUA

(RISKA FRANITA, SE., M.AK)

ANGGOTA - I

(CAHYO PRAMONO, S.E., M.M)

ANGGOTA - II

(NONI ARDIAN, S.E., M.M)

ANGGOTA - III

(RAMADHAN HARAHAP. SE., S.PSI, M.SI)

ANGGOTA-IV

(IRAWAN, SE., M.SI)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : BELA ARSITA
NPM : 1715310090
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS /MANAJEMEN
Judul Skripsi : PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, September 2021



(Bela Arsita)

SURAT PERNYATAAN

Saya Yang Bertanda Tangan Dibawah Ini :

Nama : BELA ARSITA
N. P. M : 1715310090
Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 23
Alamat : Jl. TB. Simatupang Gg. Keluarga
No. HP : 083175177536
Nama Orang Tua : SUMIYANTO/SATINI
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
Judul : Pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI

Bersama dengan surat ini menyatakan dengan sebenar - benarnya bahwa data yang tertera diatas adalah sudah benar sesuai dengan ijazah pada pendidikan terakhir yang saya jalani. Maka dengan ini saya tidak akan melakukan penuntutan kepada INPAB. Apabila ada kesalahan data pada ijazah saya.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar - benarnya, tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan dibuat dalam keadaan sadar. Jika terjadi kesalahan, Maka saya bersedia bertanggung jawab atas kelalaian saya.

Medan, 15 Juli 2021
Pernyataan



6000
RUPIAH

BELA ARSITA
1715310090

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Sehingga bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap	: BELA ARSITA
Tgl. Lahir	: MEDAN / 23 Agustus 1999
Nomor Mahasiswa	: 1715310090
Program Studi	: Manajemen
Spesialisasi	: Manajemen Keuangan
Kredit yang telah dicapai	: 126 SKS, IPK 3.50
Alamat	: 083175177536
Menyatakan mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai	:

Judul

.....
 Judul : Peraruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intevening pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI0

.....
 Disetujui Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

.....
 Tidak Perlu



(Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 12 Januari 2021

Pemohon,

Bela
 (Bela Arsita)

Stempel

Tanggal : 21 Januari 2021

Disahkan oleh :

Bambang
 (Dr. Bambang Widjanarko, SE., MM.)

Tanggal : 14 Januari 2021

Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

Cahyo
 (Cahyo Pramono, SE., MM)

Tanggal : 21 Januari 2021

Disetujui oleh :
 Ka. Prodi Manajemen

Ramadhan
 (Ramadhan Harahap, S.E., S. Psi. M.Si.)

Tanggal : 21 Januari 2021

Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing II :

Noni
 (Noni Ardian, SE., MM)



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Cahyo Pramono, S.E., MM.
 Dosen Pembimbing II : Nani Andran, S.E., MM.
 Nama Mahasiswa : BELA ARSITA
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310090
 Bidang Pendidikan :
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
	Daftar pustaka → sesuai dengan skripsi.	A	
	Peneliti terdahulu ditambah.	A	
	Konsistensi penulisan	A	
	dan juga Meja Hijau	A	

Pij
 Hani Murni

Medan, 18 Juni 2021
 Diketahui/Ditetujui oleh :
 Dekan



Dr. Onny Medalline, SH., M.Kn



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Cahyo Pramono, S.E., MM.
 Dosen Pembimbing II : Nani Ardian, S.E., MM.
 Nama Mahasiswa : BELA ARSITA
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310090
 Bidang Pendidikan : Pengaruh ukuran perusahaan dan
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur modal
 sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang
 terdaftar di BEI

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
	- generalisasi data hasil tabulasi dengan hasil penelitian.	ca	
	- pembahasan teori penelitian sebagai variabel.	ca	
	- pembahasan jenis metode penelitian kuantitatif.	ca	
16/06/2021	- dan selanjutnya	ca	

[Signature]
 Cahyo Pramono, S.E., MM.

Medan, 18 Juni 2021
 Diketahui/Disetujui oleh
 Dekan



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn



Acc. sulu. lux

Caryo prawan, st
14/9/2024

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BEI**

PROPOSAL

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

BELA ARSITA

1715310090

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI.
MEDAN
2021**

Acc. sulu lux
Nori Anonim 13/9/2024

Ace Sis Njw Hjaw
Mud of 3/21
Nur Mura. S.E.M.

Ace Sis Njw Hjaw
Mud of 3/21



18/6/2021
Cedey
Pranaw...

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

BELA ARSITA

1715310090

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**

Ace seminar proposal
Ace
selyo pramono
8/21 2021.



Ace
Sempro
10/3 2021.

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BEI**

PROPOSAL

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

BELA ARSITA
1715310090

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor, Nomor : 7594/13/R.2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------

C:\Users\Admin\Documents\Plagiarism-Detector (ipulid.org)\ipulid\root\147202\147202-14-11-45-BELA ARSITA,1701150008,MANAJEMEN\doc\docx

Admin\Documents >

Analyzed document: **BELA ARSITA_1701150008_MANAJEMEN.docx** Uploaded by: Universitas Pembangunan Panca Budi_License03

- Comparison Method: **ReWrite** Detected language:
- Check type: **Internet Check**

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jurnal - Bisnis - Service

Detailed document body analysis:

- Relation chart:

Assessing (11.99%)
Original (43.70%)
Plagiarism (34.30%)

- Distribution graph:

Top sources of plagiarism: 50

CC BY-NC-SA 4.0 1000 1. http://doi.org/10.24061/panca-budi-jurnal-bisnis-service.v4i2.10000



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 61/PERP/BP/2021

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: BELA ARSITA
: 1715310090
Semester : Akhir
: SOSIAL SAINS
Prodi : Manajemen

nyanya terhitung sejak tanggal 16 Juli 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 16 Juli 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan



okumen : FM-PERPUS-06-01
: 01
ektif : 04 Juni 2015

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 15 Juli 2021
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : BELA ARSITA
Tempat./Tgl. Lahir : MEDAN / 23
Nama Orang Tua : SUNIYANTO
N. P. M : 1715310090
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
No. HP : 083175177536
Alamat : Jl. TB. Simatupang Gg. Keluarga

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan Indeks prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 ekemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas Jeruk 5 ekemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga : **S**

Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. Onny Medalline, SH., M.Kn
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

Hormat saya



BELA ARSITA
1715310090

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila :
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT, Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

ABSTRAK

Analisis penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI, baik secara parsial dan simultan. Apakah ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI, baik secara parsial dan simultan. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode kuantitatif asosiatif. Pengambilan data sekunder menggunakan studi dokumen laporan keuangan. Sampel perusahaan sebanyak 6 perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2013 – 2019 Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Struktur modal menjadi variabel intervening antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Struktur modal menjadi variabel intervening antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The research analysis aims to determine whether firm size and liquidity have a significant effect on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange, both partially and simultaneously. Whether the size of the company, liquidity and capital structure have a significant effect on the value of the company in the pharmaceutical companies listed on the Stock Exchange, both partially and simultaneously. Does the size of the company affect the value of the company through the capital structure as an intervening variable in Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Does liquidity affect the value of the company through the capital structure as an intervening variable in Pharmaceutical Companies listed on the IDX. The data analysis technique used is associative quantitative method. Secondary data retrieval using the study of financial report documents. The company sample is 6 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange and data from 2013 – 2019. The results show that company size partially does not have a significant effect on capital structure, while liquidity partially has a significant effect on capital structure. Company size and liquidity simultaneously have a significant effect on the capital structure of pharmaceutical companies listed on the IDX. Firm size, liquidity and capital structure partially have no significant effect on firm value. Meanwhile, company size, liquidity and capital structure simultaneously have a significant effect on firm value in Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Capital structure is the intervening variable between the effect of firm size on firm value in Pharmaceutical Companies listed on the IDX. Capital structure is not an intervening variable between the effect of liquidity on firm value in Pharmaceutical Companies listed on the IDX.

Keywords : Company Size, Liquidity, Capital Structure and Firm Value

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini merupakan salah satu tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada Jurusan Manajemen Fakultas Sosial Sains yang berjudul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI”**. Penulis telah banyak menerima dukungan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak selama penulisan skripsi ini.

Penulis telah banyak mendapat bimbingan, nasihat dan dorongan dari berbagai pihak selama perkuliahan hingga penulisan skripsi ini. Penulis ingin menyampaikan terimakasih yang sebesar besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi., M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Cahyo Pramono, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. Ibu Noni Ardian, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Kepada Bapak Daud Arifin, SE., MM., selaku dosen PA saya yang telah memberikan motivasi dan arahan kepada penulis
7. Kepada seluruh dosen Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi, terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
8. Kepada Bursa Efek Indonesia yang telah memberikan data dan informasi sehingga dapat mempermudah penulis melakukan penelitian.
9. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
10. Kepada seluruh teman-temanku, terima kasih atas dukungan semangatnya.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, September 2021
Penulis

Bela Arsita
1715310090

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah	8
C. Rumusan Masalah.....	9
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	10
E. Keaslian Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	14
1. Nilai perusahaan.....	14
2. Struktur Modal	15
3. Ukuran Perusahaan.....	27
4. Likuiditas	28
B. Penelitian Sebelumnya	31
C. Kerangka Konseptual.....	35
D. Hipotesis.....	39
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	41
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	41
C. Definisi Operasional Variabel	42
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data.....	43
E. Teknik Pengumpulan Data	44
F. Teknik Analisis Data.....	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian	51
1. Gambaran Tentang Perusahaan.....	51
2. Statistik Deskriptif	54
3. Pengujian Asumsi Klasik.....	54
4. Pengujian Sub Struktural Pertama ($X - Z$).....	58
5. Pengujian Sub Struktural Kedua (X dan $Z - Y$)	59
6. Uji Signifikan Simultan (Uji F)	60
7. Koefisien Determinasi	61
8. Analisis Jalur.....	62
9. Uji Mediasi	63

B. Pembahasan	64
1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	64
2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal	64
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	64
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	64
5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	64
6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.	65
7. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	65
8. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	65
9. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	65

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	66
B. Saran.....	67

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Mardiyanto (2013), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar utang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Menurut Mardiyanto (2013), tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Untuk perusahaan yang masih bersifat private atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company*. Perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila

pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price*.



Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Gambar 1.1. Grafik Rata-Rata *Price Earning Ratio* (PER) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2013 sampai tahun 2019

Pada grafik 1.1 di atas diketahui rata-rata perkembangan nilai perusahaan tahun 2013-2019, dimana rata-rata perkembangan *price earning ratio* (PER) mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 38,66x dan tahun 2017 sebesar 92,25x, dari tahun sebelumnya.

Perusahaan membutuhkan modal dalam melakukan kegiatan usahanya yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat hidup dan terus berkembang dari tahun ke tahun. Modal yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari modal internal yaitu modal sendiri (*equity*) dan

modal eksternal yaitu modal yang bersumber dari utang (*debt*) baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Utang jangka pendek sering disebut utang lancar, yakni kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu kurang dari satu tahun atau dalam jangka siklus bisnis perusahaan, sedangkan utang jangka panjang adalah kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun.

Menurut Sadalia (2010:55) tingkat utang merupakan modal komposisi pembelanjaan yang biasanya mengacu pada proporsi diantara utang jangka panjang, saham preferen dan modal sendiri yang disajikan dalam neraca perusahaan. Menurut Brigham (2011:78) tingkat utang adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Sartono (2010:92) yang dimaksudkan dengan tingkat hutang adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Keputusan tingkat utang adalah suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasikan biaya modal yang ditanggung perusahaan ketika manajer menggunakan utang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan

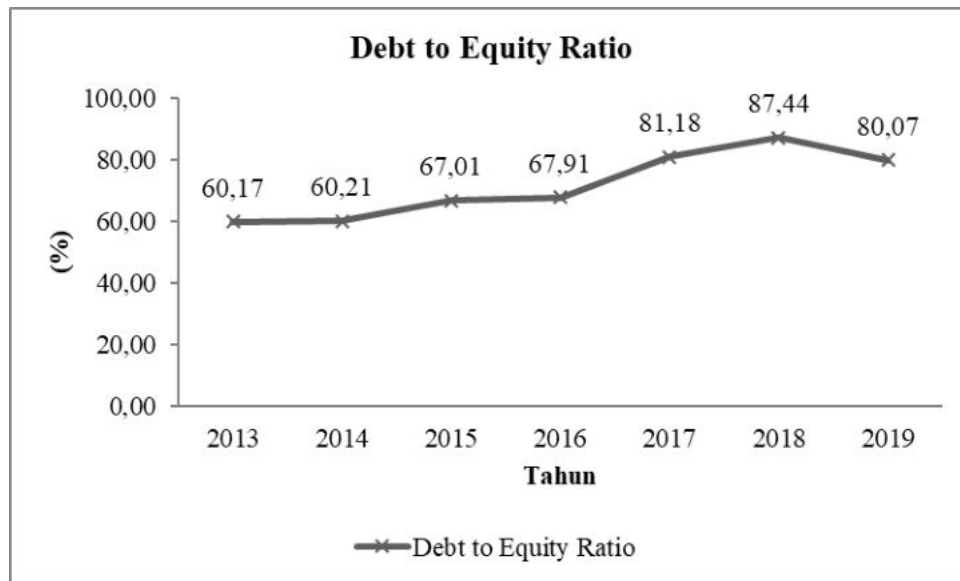
menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada profitabilitas perusahaan. Hal ini juga berarti menurunkan kemakmuran dari para pemegang saham. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan yang mengakibatkan tingkat utang berubah-ubah. Ketidakpastian pendapatan pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi dapat menimbulkan kebangkrutan.

Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan salah satu unsur yang paling diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk operasi dan mengembangkan usaha. Pemenuhan dana ini bisa bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang.

Pecking Order Theory yang dikemukakan Brigham (2011:105) menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang tinggi membutuhkan utang yang kecil sebab perusahaan memiliki kas secara internal. Namun demikian, perusahaan dengan *profit* yang tinggi memiliki masalah *free cash flow* yang cukup besar, jadi perusahaan membutuhkan utang untuk mengimbangi masalah ini, di samping itu adanya utang membuat manajemen memiliki kewajiban untuk membayar bunga pinjaman. Hal ini dapat mengontrol tindakannya dalam menentukan kebijakan perusahaan, karena sebagian kerugian yang terjadi akan ditanggung manajemen.

Dalam penentuan kebijakan tingkat utang manajemen harus cermat dan berhati-hati karena akan berdampak sangat luas terhadap keberlanjutan perusahaan. Menggunakan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham dan cenderung akan menurunkan nilai

perusahaan.” Tingkat utang di dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER).



Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Gambar 1.2. Grafik Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2013 sampai tahun 2019

Pada grafik 1.2 di atas diketahui rata-rata perkembangan tingkat utang tahun 2013-2019, dimana rata-rata perkembangan *debt to equity ratio* mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 60,21%, tahun 2015 sebesar 67,01%, tahun 2016 sebesar 67,91, tahun 2017 sebesar 81,18% dan tahun 2018 sebesar 87,44%, dari tahun sebelumnya. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat utang yaitu ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas.

Menurut Solfida (2014), “ukuran perusahaan adalah rata-rata total aset untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka total aset perusahaan akan semakin tinggi dan tingkat utang pun akan semakin besar. Hal ini dapat menyebabkan nilai perusahaan tetap menarik bagi pemegang saham yang menyebabkan saham tersebut mampu bertahan pada

harga yang tinggi. Sedangkan jika ukuran perusahaan kecil maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin rendah”.



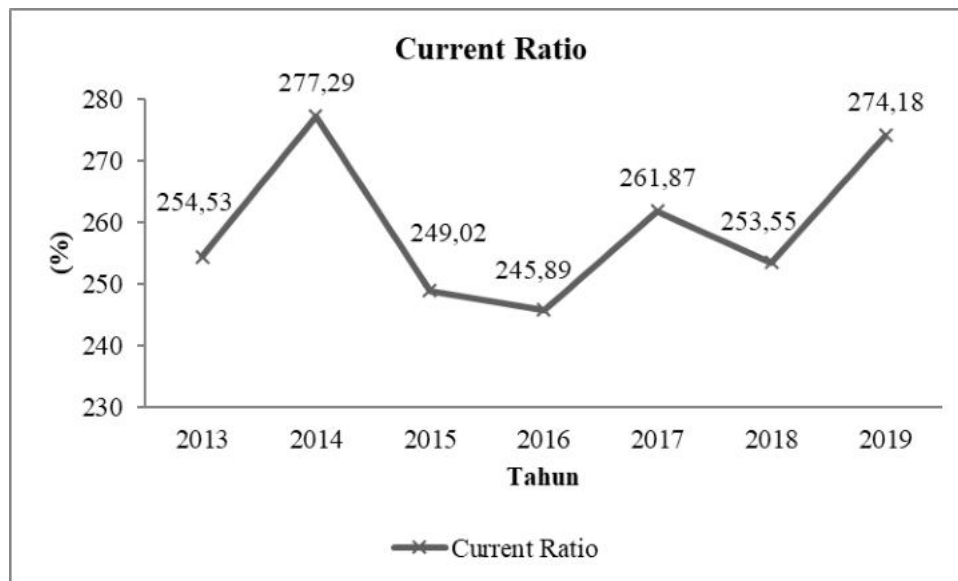
Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Gambar 1.3. Grafik Rata-Rata Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2013 sampai tahun 2019

Pada grafik 1.3 di atas diketahui rata-rata perkembangan ukuran perusahaan tahun 2013-2019, dimana rata-rata perkembangan ukuran perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 3,381,217.83 juta, dari tahun sebelumnya.

Menurut Brigham (2011:201), “*Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan. “Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya”. Semakin tinggi likuiditas maka semakin baiklah posisi nilai perusahaan di mata kreditur. Terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat

pada waktunya. Menurut Supratinigrum (2013:86), “Di lain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan”.



Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Gambar 1.4. Grafik Rata-Rata Current Ratio pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2013 sampai tahun 2019

Pada grafik 1.4 di atas diketahui rata-rata perkembangan likuiditas tahun 2013-2019, dimana rata-rata perkembangan *current ratio* mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 249,02%, tahun 2016 sebesar 245,89% dan tahun 2018 sebesar 253,55%, dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan hal-hal dan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI”**.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka identifikasi masalah adalah:

- a. Rata-rata perkembangan *price earning ratio* (PER) mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 38,66x dan tahun 2017 sebesar 92,25x, dari tahun sebelumnya.
- b. Rata-rata perkembangan *debt to equity ratio* mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 60,21%, tahun 2015 sebesar 67,01%, tahun 2016 sebesar 67,91, tahun 2017 sebesar 81,18% dan tahun 2018 sebesar 87,44%, dari tahun sebelumnya.
- c. Rata-rata perkembangan ukuran perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 3,381,217.83 juta, dari tahun sebelumnya.
- d. Rata-rata perkembangan *current ratio* mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 249,02%, tahun 2016 sebesar 245,89% dan tahun 2018 sebesar 253,55%, dari tahun sebelumnya.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka batasan masalah hanya pada pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dengan struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI, dalam kurun waktu tahun 2013 sampai tahun 2019.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
3. Apakah ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
4. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
5. Apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
6. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
7. Apakah ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
8. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?

9. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk membuktikan secara empiris apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk membuktikan secara empiris apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk membuktikan secara empiris apakah ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
- d. Untuk membuktikan secara empiris apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
- e. Untuk membuktikan secara empiris apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

- f. Untuk membuktikan secara empiris apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
- g. Untuk membuktikan secara empiris apakah ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
- h. Untuk membuktikan secara empiris apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
- i. Untuk membuktikan secara empiris apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

2. Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan penelitian, maka hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat, antara lain :

a. Bagi Peneliti

Diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat mendorong minat investor untuk menanamkan dananya pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c. Bagi Investor

Sebagai informasi, rekomendasi, serta bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi khususnya investasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

d. Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan dapat menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian-penelitian sejenis.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Mikrawardhana (2015), dengan judul pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal Perusahaan Multinasional (Studi pada Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013), sedangkan penelitian ini berjudul: pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada:

1. **Model Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan model regresi linier berganda, sedangkan penelitian ini menggunakan model analisis jalur.
2. **Variabel Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan 2 (dua) variabel bebas yaitu profitabilitas dan likuiditas, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu struktur modal. Sedangkan penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel eksogenus yaitu ukuran perusahaan (X_1) dan likuiditas (X_2), 1 (satu)

variabel intervening yaitu struktur modal (Z), serta 1 (satu) variabel endogenus yaitu nilai perusahaan (Y).

3. **Jumlah Data (n)** : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 136 Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2010 – 2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 6 perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2013 – 2019.
4. **Waktu Penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2017 sedangkan penelitian ini tahun 2021.
5. **Lokasi Penelitian** : lokasi penelitian terdahulu di Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan di perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teoritis

1. Nilai perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Husnan (2013:67), “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apa bila perusahaan tersebut dijual”. Sedangkan menurut Harmono (2017:57), “*Price Earning Ratio* (PER) adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi

perusahaan publik di Indonesia”. Rumus *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2013:69), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

- 1) Ukuran Perusahaan yaitu ukuran atau besarnya suatu perusahaan ditinjau dari total aset yang dimiliki
- 2) Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi.
- 3) Struktur modal yaitu perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan

2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Rasio utang jangka panjang terhadap modal sendiri (*long time debt to equity ratio*) menggambarkan struktur modal perusahaan dan rasio utang terhadap modal akan menentukan besarnya *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan (Weston, 2013:64).

Struktur modal ditentukan perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan (Brigham, 2011:101). Struktur modal merupakan

kombinasi antara bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan pertimbangan seluruh utang (baik jangka panjang maupun jangka pendek) dengan modal sendiri (Weston, 2013:66).

Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan, tetapi padadasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Dari pengertian-pengertian yang dipaparkan dapat ditarik kesimpulan tentang struktur modal yaitu perbandingan atau pertimbangan antara utang dengan modal sendiri atau disebut *debt to equity ratio* atau *leverage*.

1) *Pecking Order Theory*(POT)

Pecking Order Theory dikemukakan oleh Brigham (2011: 104). Secara singkat *Packing Order Theory* mengemukakan bahwa :

- a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Penentuan struktur modal perusahaan dengan POT didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan yang bersumber pada laba, utang, sampai pada saham (dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah), dalam teori ini dijelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitabel* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai *debt ratio* yang rendah tetapi karena mereka memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Hipotesis *Pecking Order Theory* yang dikemukakan Brigham (2011:105) menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang tinggi membutuhkan utang yang kecil sebab perusahaan memiliki kas secara internal. Namun demikian, perusahaan dengan *profit* yang tinggi memiliki masalah *free cash flow* yang cukup besar, jadi perusahaan membutuhkan utang untuk mengimbangi masalah ini, maka dengan adanya utang membuat manajemen memiliki kewajiban untuk membayar bunga pinjaman. Hal ini dapat mengontrol tindakannya dalam menentukan kebijakan perusahaan, karena sebagian kerugian yang terjadi akan ditanggung manajemen.

Semakin agresif pihak manajemen berarti semakin berani mengambil risiko, perusahaan akan cenderung menggunakan utang lebih banyak. Semakin tinggi tingkat pajak yang membebani perusahaan, perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih banyak karena perusahaan biasmemanfaatkan penghematan pajak yang timbul dari bunga yang dibayarkan (bunga bisa dikurangkan dari pajak) ini adalah harapan dari pemilik yang cenderung menyukai pendanaan dari utang. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin kecil fleksibilitas yang dipunyai perusahaan, yang berarti perusahaan akan menggunakan tambahan utang yang lebih sedikit.

2) *Trade Off Theory*(TOT)

Esensi *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Menurut Brealey (2010 :73) teori *trade-off* dari *leverage* menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen (Jensen, 2010:50). Dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sehingga, penggunaan utang akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir kepada investor (Weston 2013:70).

Namun dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan 100% utang sebagai pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemegang saham mendapat keuntungan modal yang rendah, di samping itu perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Karena itu, penggunaan utang sebagai pendanaan perusahaan perlu dibatasi untuk memperkecil kebangkrutan yang mungkin terjadi.

3) *Market Timing Theory* (MTT)

Suatu tindakan untuk membeli dan menjual saham dengan memperhatikan situasi pasar disebut sebagai *market timing*. Dalam memutuskan apakah akan melakukan pendanaan melalui utang atau menerbitkan saham, perusahaan memperhatikan nilai saham mereka, apakah dipersepsikan tinggi atau rendah yang dijelaskan oleh Brealey (2010 : 75) tujuan dari melakukan *equity market timing* ini adalah untuk mengeksploitasi fluktuasi sementara yang terjadi pada *cost*

of equity terhadap *cost of other forms of capital*. Terdapat dua versi dari *equity market timing* yang dikemukakan dalam penelitian Brealey (2010 : 76), yaitu *Dynamic version*, mengenai informasi asimetris yang mengasumsikan rasional manajer dan investor, dan versi yang kedua adalah manajer dan investor *irrational* dan persepsi dari *mispricing*.

Brealey (2010 :77) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat utang rendah adalah perusahaan yang menerbitkan ekuitas pada saat nilai pasar tinggi dan perusahaan dengan tingkat utang tinggi adalah perusahaan yang menerbitkan ekuitas pada saat nilai pasar rendah. *Market-to-book ratio*, yang umumnya digunakan sebagai proksi untuk mengukur kesempatan investasi namun dalam teorinya *market-to-book ratio* juga digunakan untuk melihat apakah nilai suatu ekuitas itu tinggi atau rendah.

b. Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Brigham, 2011:107) yaitu :

1) Modal asing

Modal asing atau utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya umumnya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Komponen – komponen utang jangka panjang ini terdiri dari :

a) Utang Hipotik

Utang hipotik adalah bentuk utang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

b) Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Modal asing utang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali utang tersebut akan mempermudah dan memperluas kemampuan bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau utang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, utang harus tetap dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali utang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya.

Oleh karena itu, kegagalan membayar utang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya sebagian atau keseluruhan modal yang ditanamkan

dalam perusahaan, begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya, karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian.

Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini menurunkan *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing atau utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali utang jangka panjang beserta bunga pada jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

2) Modal Sendiri (*ShareholderEquity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun *ekstern*, sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari :

a) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari :

(1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

(2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan modal jangka panjang.

b) Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik resiko usaha maupun risiko-risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara

kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi – investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Brigham (2011 : 109), struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Utang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

c. Arti Pentingnya Struktur Modal

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri atau dari pihak lain berupa utang, dana tersebut mempunyai modal yang ditanggung perusahaan. Struktur modal akan menentukan biaya modal. Biaya modal adalah balas jasa yang harus dibayar perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan modal dalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan biaya modal sendiri maupun utang perlu dirinci lebih lanjut, karena tiap-tiap jenis modal mempunyai konsekuensi tersendiri, baik jenis, cara perhitungan maupun ada atau tidak adanya keharusan untuk dibayarkan. Sumber modal yang dimaksud disini terbatas pada modal tetapnya saja, yaitu utang jangka panjang, modal saham preferen dan modal saham biasa. Keputusan untuk menggunakan tiap-tiap jenis modal tersebut atau mengkombinasikan senantiasa dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu :

- 1) Sifat keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut atau sifat keharusan untuk pembayaran modal.
- 2) Sampai seberapa jauh kewenangan atau campur tangan pihak penyedia dana dalam pengelola perusahaan.
- 3) Resiko yang dihadapi perusahaan

Arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik, secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu :

- 1) Terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba.
- 2) Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka panjang.

Arti penting struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan :

- 1) Pada waktu mengkoorganisir atau mendirikan perusahaan.
- 2) Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.
- 3) Pada waktu diadakan *consolidation* baik dalam bentuk *merger* atau *amalgamation*.
- 4) Pada waktu dijalankan penyusunan kembali struktur modal (*recapitalization*), pada waktu mengadakan perubahan-perubahan yang fundamental dalam struktur modal (*debt readjustment*) dan pada waktu dijalankan perbaikan-perbaikan struktur modal (*financial reorganization*) yang terpaksa harus dilakukan, karena perusahaan

yang bersangkutan telah nyata – nyata dalam keadaan *insolvable* atau adanya ancaman *insolvency*.

Perubahan-perubahan tersebut dimaksudkan supaya perusahaan tersebut untuk selanjutnya dapat bekerja dalam basis finansial yang lebih kuat. Dalam hal ini, pendapatan yang dihasilkan dari sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan kepada masing-masing pihak yang menyediakan dana sebagai berikut :

- 1) Kepada kreditur dalam jumlah tertentu yang tidak tergantung pada jumlah pendapatan yang dihasilkan bahkan juga terdapat ada atau tidak adanya penggunaan sumber ekonomi dalam perusahaan. Bunga atas utang kepada kreditur harus dibayar, bahkan dalam keadaan menderita kerugian dalam operasinya.
- 2) Kepada pemilik saham, seluruh sisa pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari sumber-sumber ekonominya setelah dikurangi haknya para kreditur. Oleh karena itu, kemungkinan para pemilik saham akan memperoleh bagian yang lebih besar, sama atau kurang dari bagian yang diterima oleh kreditur, bahkan perusahaan mengalami kegagalan di dalam operasinya, para pemilik saham harus membayar ekstra untuk membalas jasa kepada para kreditur. Dalam situasi demikian dana yang diinvestasikan oleh pemilik tidak hanya berkurang karena adanya kerugian di dalam operasinya tetapi sebagai akibat dari kegiatan pembelanjaan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan

mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik utang dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya, kalau dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber *ekstern* tersebut mengutamakan pada utang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, sebaliknya kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biaya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antara kedua sumber dana tersebut. Apabila mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka harus mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal. Untuk mengetahui besarnya modal optimal diperlukan lebih dahulu menetapkan jangka waktu kritis.

Jangka waktu kritis adalah waktu di mana biaya untuk kredit jangka panjang sama besarnya dengan kredit jangka pendek (Brigham, 2011:111). Kalau kredit yang dibutuhkan itu jangka waktunya lebih lama daripada jangka waktu kritis tersebut, lebih menguntungkan mengambil kredit jangka panjang dengan membungakan kelebihan modal sementara yang digunakan. Sebaliknya apabila kebutuhan kredit jangka waktunya lebih pendek daripada jangka waktu kritis adalah lebih menguntungkan membiayai kebutuhan modal kerja itu dengan jangka pendek. Dengan mengetahui besarnya modal optimum maka perusahaan dapat

menetapkan apabila kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing (utang).

Dari uraian yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa arti pentingnya struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kurang baik dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan berpengaruh pada labanya, struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan.

3. Ukuran Perusahaan

Menurut Sawir dalam Evayanti (2013), “ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya suatu perusahaan ditinjau dari total aset yang dimiliki”. Perusahaan kecildenderung menggunakan modal sendiri dan utang jangka pendek daripada utang jangka panjang karena biaya yang lebih rendah. Sedangkan perusahaan besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang lebih kuat dan besar, misalnya beraktivitas di pasar modal. Menurut Sawir dalam Evayanti (2013), “Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan mendapatkan dana dari pasar modal, menentukan kekuatan tawar-menawar dalam perjanjian keuangan, dan memungkinkan adanya pengaruh skala dalam biaya dan *return* yang dapat membuat perusahaan yang lebih besar memperoleh laba yang lebih banyak”.

Menurut Sawir dalam Evayanti (2013), “Perusahaan dengan skala yang lebih kecil cenderung kurang menguntungkan bila dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Faktor-faktor pendukung dalam jumlah terbatas membuat perusahaan kecil cenderung kurang menguntungkan dalam melakukan aktivitas produksinya. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besarnya harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan logaritmanatural dari total aset”. Berikut ini adalah indikator ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

4. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Menurut Brigham (2011:41), likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo atau segera dibayar. Menurut teori *pecking order*, perusahaan yang nilai likuiditasnya tinggi lebih memilih pendanaannya dengan menggunakan dana internal. Tingginya nilai likuiditas perusahaan membuat perusahaan tersebut memiliki kelebihan dana, sehingga perusahaan akan melunasi utang lancarnya. Sehingga lunasnya utang lancar akan menurunkan tingkat utang perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kemampuan untuk melunasi utang jangka pendeknya, berarti perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat. Menurut Brigham (2011:43), pengukuran likuiditas dalam penelitian ini dengan *current ratio* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasiolikuiditas menurut Brigham (2011) :

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang yang akan jatuh tempo pada saat jatuh tempo.
- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- 3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
- 4) Untuk membandingkan jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 5) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- 6) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- 7) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- 8) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- 9) Menjadi alat pemicu bagi manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini

c. Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang dapat dijadikan perusahaan dalam mengukur kemampuan menurut Brigham (2011), yaitu:

1) 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.

2) 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*).

3) 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.

4) Rasio Perputaran Kas

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.

5) *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.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya

No	Nama/ Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Zulkarnain (2020)	Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal.	Likuiditas (X ₁) Profitabilitas (X ₂) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2	Saputri (2020)	Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Perusahaan Restoran, Hotel & Pariwisata	Profitabilitas (X ₁) Likuiditas (X ₂) Struktur Aktiva (X ₃) Ukuran Perusahaan (X ₄) Pertumbuhan Penjualan (X ₅) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3	Liang (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal..	Profitabilitas (X ₁) Struktur Aktiva (X ₂) Ukuran Perusahaan (X ₃) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4	Fitiah (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018).	Profitabilitas (X ₁) Likuiditas (X ₂) Ukuran Perusahaan (X ₃) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
5	Permatasari (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal	Ukuran Perusahaan (X ₁) Profitabilitas (X ₂) Struktur Aset (X ₃) Pertumbuhan Penjualan (X ₄) Likuiditas (X ₅) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
6	Lasut (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015	Ukuran Perusahaan (X ₁) Profitabilitas (X ₂) Likuiditas (X ₃) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

7	Septiani (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal	Profitabilitas (X_1) Ukuran Perusahaan (X_2) Struktur Aset (X_3) Risiko Bisnis (X_4) Likuiditas (X_5) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
8	Indriyani (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Ukuran Perusahaan (X_1) Profitabilitas (X_2) Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Lubis (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.	Profitabilitas (X_1) Struktur Modal (X_2) Likuiditas (X_3) Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Munafiah (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)	Profitabilitas (X_1) Likuiditas (X_2) Ukuran Perusahaan (X_3) Pertumbuhan Penjualan (X_4) Struktur Aktiva (X_5) Risiko Bisnis (X_6) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

11	Juliantika (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realestate	Profitabilitas (X1) Ukuran Perusahaan (X2) Likuiditas (X3) Risiko Bisnis (X4) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
12	Suryaman (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.	Profitabilitas (X ₁) Struktur Aktiva (X ₂) Ukuran Perusahaan (X ₃) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
13	Santoso (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan	Profitabilitas (X1) Ukuran Perusahaan (X2) Struktur Aktiva (X3) Likuiditas (X4) Struktur Aktiva (X5) Growth Opportunity (X6) Struktur Modal (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

14	Mikrawardana (2015)	Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).	Profitabilitas (X_1) Likuiditas (X_2) Struktur Modal (Y)	Metode Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa Profitabilitas Dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
----	---------------------	---	--	--------------------------------	---

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian menjelaskan secara teoritis model konseptual variabel-variabel penelitian, tentang bagaimana pertautan teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti, yaitu variabel bebas dengan variabel terikat.

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham (2011:92), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar. Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat penjualan yang besar dan menghasilkan tingkat keuntungan yang besar pula. Kebutuhan dana yang besar tersebut dipenuhi dengan menggunakan sumber dari internal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menunjukkan arah hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pendapatan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan.

Semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar. Perusahaan yang besar aktifitasnya semakin kompleks, sehingga lebih banyak membutuhkan dana. Besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Oleh karena itu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham (2011:201), "*Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan. "Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya". Semakin tinggi likuiditas maka semakin baiklah posisi nilai perusahaan di mata kreditur. Terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya.

Menurut Suprانتiningrum (2013:86), "Di lain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan".

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan.

Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan mengurangi total utang dari perusahaan tersebut. Rasio likuiditas yang baik merupakan jaminan bagi investor untuk investasi pada perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil terdapat hubungan yang signifikan negatif antara variabel likuiditas terhadap struktur modal. Dimana semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal pada utang.

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Sesuai *Pecking Order Theory*, dengan adanya laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Berdasarkan hal tersebut semakin tinggi profitabilitas semakin menurunnya struktur modal pada bagian utang.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan, semakin bagus nilai perusahaannya. Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan akan memiliki kinerja yang baik. Karena belum tentu banyaknya total aset di perusahaan belum menentukan perusahaan dalam keadaan baik, karena bisa saja total aset tersebut terdiri dari utang sehingga perusahaan memiliki kewajiban dalam membayar utang. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan atau nilai perusahaan yang baik dari perusahaan tersebut.

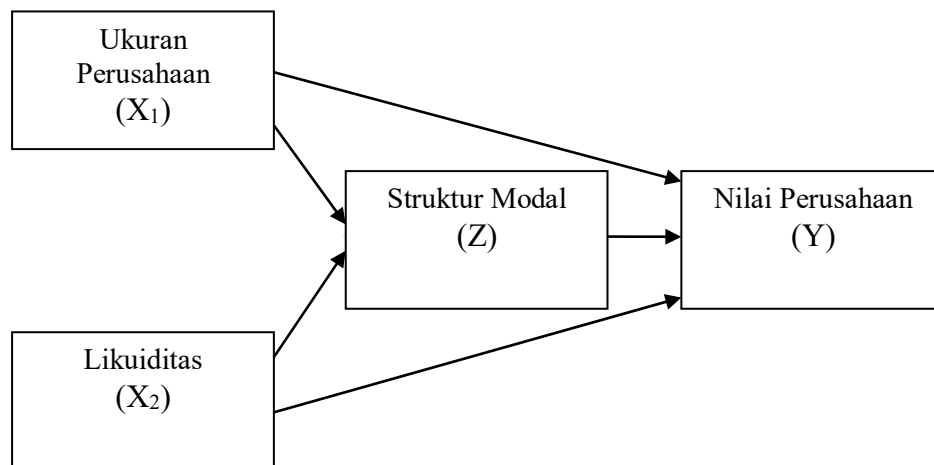
4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil risiko likuidasi yang dialami perusahaan penting bagi para investor untuk mengetahui nilai rasio lancar meskipun rasio ini hanya bersifat sementara atau jangka pendek. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika rasio lancar baik maka permintaan terhadap nilai perusahaan akan meningkat sehingga akan berpengaruh dengan nilai perusahaan.

5. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengambilalihan perusahaan dan pembelian melalui utang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi para manajer, dengan kata lain pemilik sebuah perusahaan mempergunakan utang yang berjumlah relatif besar bagi perusahaan untuk membatasi manajernya, karena rasio utang yang tinggi akan meningkatkan ancaman kebangkrutan untuk menjadi lebih berhati-hati dan tidak menghamburkan-hamburkan uang para pemegang saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Sumber : Penulis 2021

Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti, yang kemudian akan diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan. Fungsi dari hipotesis ini adalah untuk mengarahkan penelitian agar sesuai dengan apa yang diharapkan. Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dari penelitian ini adalah

1. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
4. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
5. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
6. Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
7. Ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI, baik secara parsial dan simultan.
8. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
9. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Menurut Sugiyono (2016), “Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel variabel bebas berpengaruh terhadap variabel lain yang menjadi variabel terikat”.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI, dengan situs www.idx.go.id.

2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan mulai dari bulan Maret 2021 sampai dengan Juli 2021.

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan														
		Maret 2021			April 2021			Mei 2021			Juni 2021			Juli 2021		
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■														
2	Penyusunan Proposal				■											
3	Seminar Proposal															
4	Perbaikan Acc Proposal															
5	Pengolahan Data															
6	Penyusunan Skripsi															
7	Bimbingan Skripsi															
8	Meja Hijau															

C. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel eksogenus yaitu ukuran perusahaan (X_1) dan likuiditas (X_2), 1 (satu) variabel intervening yaitu struktur modal (Z), serta 1 (satu) variabel endogenus yaitu nilai perusahaan (Y).

2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan.

Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	Ukuran Perusahaan (X_1)	Ukuran atau besarnya suatu perusahaan ditinjau dari total aset yang dimiliki. (Evayanti, 2013).	Ln Total Aset (Evayanti, 2013)	Rasio
2	Likuiditas (X_2)	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi. (Brigham, 2011)	$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$ (Brigham, 2011)	Rasio
3	Struktur Modal (Z)	perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. (Brigham, 2011).	Struktur Modal Debt to Equity Ratio $\frac{\text{Utang}}{\text{Modal}} \times 100\%$ (Brigham, 2011)	Rasio
4	Nilai Perusahaan (Y)	Merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apa bila perusahaan tersebut dijual. (Husnan, 2013:67).	Price Earning Ratio $\frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$ (Husnan, 2013:67)	Rasio

D. Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2016), “Populasi merupakan area generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 hingga tahun 2019 yang berjumlah 10 perusahaan.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2016), “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu”. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2019).
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2013-2019).
- c. Perusahaan yang tidak *delisting* dari BEI selama periode pengamatan (2013-2019).
- d. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode (2013-2019).

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Emiten	1	2	3	4	Sampel
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	√	√	√	√	1
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	√	√	√	√	2
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	√	√	√	√	3
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	√	√	√	√	4
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	√	X	√	√	X
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk	√	√	√	√	5
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	√	X	√	√	X
8	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	X	X	√	√	X
9	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	√	X	√	√	X
10	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	√	√	√	√	6

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com (2020)

Berdasarkan kriteria tersebut, penulis menetapkan sebanyak 6 sampel perusahaan yang masuk ke dalam data sampel penelitian.

3. Jenis Data

Menurut Sugiyono (2016), data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen. Data ini diperoleh dengan menggunakan studi literatur yang dilakukan terhadap banyak buku dan diperoleh berdasarkan catatan-catatan yang berhubungan dengan penelitian, selain itu peneliti mempergunakan data yang diperoleh dari internet. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.

4. Sumber Data

Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs www.idx.go.id. Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2013 sampai 2019.

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data-data pendukung berupa

buku-buku referensi untuk mendapatkan gambaran tentang masalah yang diteliti, jurnal, serta laporan yang dipublikasikan oleh Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2015:19), “Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk melihat profil dari penelitian tersebut dan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian”.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Menurut Situmorang (2015), “Pengujian ini dilakukan dengan tujuan ingin mengetahui apakah distribusi data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Distribusi data dikatakan normal apabila distribusi data berbentuk lonceng, yakni tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan. Dengan adanya uji normalitas ini, maka penelitian bisa digeneralisasikan pada populasi. Metode yang digunakan dalam melakukan uji normalitas adalah pendekatan histogram, pendekatan grafik, dan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* yaitu apabila nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$ maka data berdistribusi dengan normal”.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2015), “Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi (hubungan) diantara variabel bebas dalam model regresi. Apabila terdapat korelasi antara variabel bebas, maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan, apabila tidak terdapat korelasi antara variabel bebas, maka tidak terjadi multikolinearitas. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan melihat toleransi variabel dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Deteksi dilakukan dengan melihat nilai VIF dan nilai *tolerance*. Multikolinearitas tidak terjadi jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ ”.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2015), “Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai sebuah istilah korelasi antara serangkaian pengamatan atau observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (seperti dalam deret waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross-section*). Pengujian autokorelasi ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena pengamatan yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya dan juga dikarenakan residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil $<$ dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.

- 2) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

3. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan (R^2) digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Koefisien determinan menunjukkan besarnya kontribusi variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Jika determinasi (R^2) semakin besar atau mendekati satu, maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas semakin besar pengaruhnya terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika determinan (R^2) semakin kecil (mendekati nol) maka dapat dikatakan bahwa pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat semakin kecil.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah setiap variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y) secara bersama-sama). Uji F menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak dengan nilai $\alpha = 0,05$ (5%). Kriteria pengujian adalah :

$H_0 : b_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh variabel bebas tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a : b_1 \neq 0$, terdapat pengaruh variabel bebas terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Menurut Sugiyono (2016), kriteria pengambilan keputusannya :

Terima H_0 (tolak H_a), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $Sig F > 5\%$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig F < 5\%$

c. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan untuk menguji setiap variabel bebas apakah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y) secara parsial, dimana uji t digunakan untuk menguji sendiri-sendiri secara signifikan hubungan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y) dengan nilai $\alpha = 0,05\%$.

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1 = 0$, artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_0 : b_1 \neq 0$, artinya secara parsial terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Menurut Sugiyono (2016), kriteria pengambilan keputusannya :

Terima H_0 (tolak H_a), apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $Sig t > 5\%$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $Sig t < 5\%$

4. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Metode *path analysis* adalah suatu metode yang mengkaji pengaruh (efek) langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang dihipotesiskan sebagai akibat pengaruh perlakuan terhadap variabel tersebut. *Path analysis* ini bukanlah suatu metode penemuan sebab akibat, akan tetapi suatu metode yang diterapkan untuk suatu *causal model* yang diformulasikan oleh peneliti pada penge-tahuan dasar dan teoritis yang dikembangkan (Sudaryono, 2013:392). Dalam diagram jalur dapat dilihat adanya akibat langsung dan tidak langsung dari

suatu variabel ke variabel lain. Jika di antara dua variabel terdapat hubungan kausal maka harus ditentukan terlebih dahulu arah hubungan tersebut. Penentuan arah hubungan kausal ini dibuat atas dasar teori dan pengetahuan yang telah ada (Sudaryono, 2013:393).

Diagram jalur menggambarkan pola hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah uji menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* dengan persamaan:

Persamaan I : $Z = P_1X_1 + P_1X_2 + \epsilon_1$ Persamaan II : $Y = P_3X_1 + P_3X_2 + P_2Z + \epsilon_2$

Keterangan:

X_1 = Ukuran Perusahaan (*Exogenous Variabel*)

X_2 = Likuiditas (*Exogenous Variabel*)

Z = Struktur Modal (*Intervening Variabel*)

Y = Nilai Perusahaan (*Endogenous Variabel*)

P = Jalur Koefisien Regresi

ϵ = Jumlah varian ($\epsilon = 1 - R^2$)

5. Uji Mediasi

Untuk melihat apakah struktur modal menjadi variabel yang memediasi antara ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *standardized coefficients beta* yang terstandarisasi dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

$P_3 > P_1 \times P_2$, artinya struktur modal tidak menjadi variabel yang memediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

$P_3 < P_1 \times P_2$, artinya struktur modal menjadi variabel yang memediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian mediasi dengan kriteria pengaruh keputusan (KPK) adalah:

Terima H_0 (tolak H_a), apabila $P_3 > P_1 \times P_2$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $P_3 < P_1 \times P_2$

- b. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

$P_3 > P_1 \times P_2$, artinya struktur modal tidak menjadi variabel yang memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

$P_3 < P_1 \times P_2$, artinya struktur modal menjadi variabel yang memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengujian mediasi dengan kriteria pengaruh keputusan (KPK) adalah:

Terima H_0 (tolak H_a), apabila $P_3 > P_1 \times P_2$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $P_3 < P_1 \times P_2$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Tentang Perusahaan

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI), atau nama lainnya Indonesia *Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa resmi yang ada di Indonesia. Bursa ini merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Adapun alasan pemerintah menggabungkan 2 bursa di 2 kota terbesar di Indonesia itu adalah, demi efektivitas operasional dan transaksi. Dan bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi sejak tanggal 1 Desember 2007.

Sistem perdagangan yang diterapkan BEI adalah sebuah sistem bernama Jakarta *Automated Trading System* (JATS). Sistem ini digunakan sejak tanggal 22 Mei 1995, menggantikan sistem sebelumnya yang masih manual. Kemudian sejak tanggal 2 Maret 2009, BEI kemudian memperbarui sistemnya yang lebih canggih, yaitu JATS-NextG yang disediakan OMX. Untuk domisili, Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Demi memberikan informasi yang lebih lengkap dan akurat seputar perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Dan sekarang, anda juga bisa mengaksesnya melalui media internet, agar diperoleh data yang lebih *up to date* - bisa melalui web, bisa juga dengan aplikasi. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
- 3) Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
- 6) Indeks Papan Utama dan PapanPengembang, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- 7) Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1.
Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama ¹⁹ Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal

1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: www.idx.co.id

b. Visi dan Misi Perusahaan

1) Visi Perusahaan

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2) Misi Perusahaan

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

2. Statistik Deskriptif

Setelah data yang digunakan terkumpul, maka langkah selanjutnya ialah menganalisis dan melakukan evaluasi terhadap data tersebut. Hasil output analisis statistik deskriptif variabel ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan yaitu:

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	42	11.98	16.82	14.6960	1.49660
Likuiditas	42	99.36	491.40	2.5947	108.01324
Struktur Modal	42	18.64	190.62	71.9981	51.36476
Nilai Perusahaan	42	8.74	835.71	1.0873	203.31602
Valid N (listwise)	42				

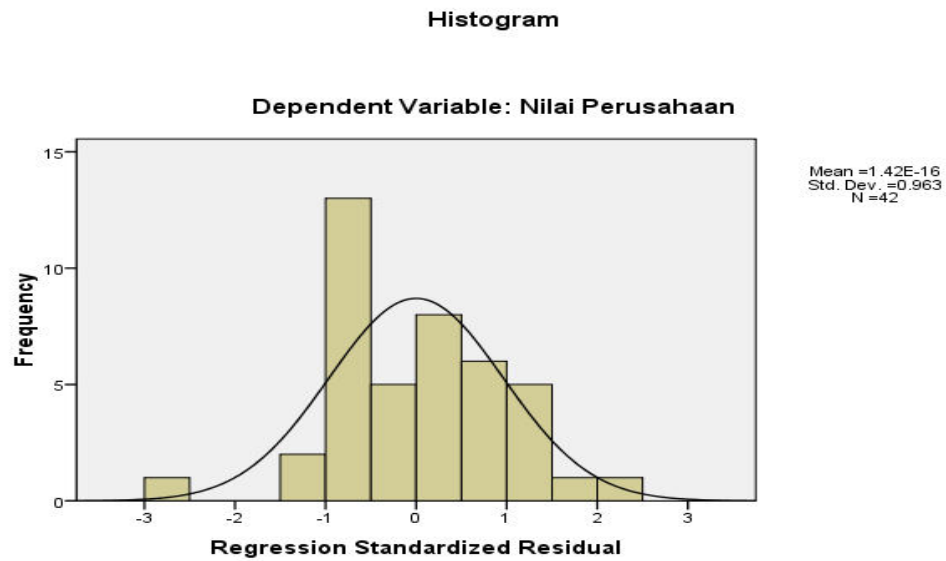
Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Pada tabel 4.1 di atas diketahui dari variabel ukuran perusahaan nilai minimum sebesar 11,98, maksimum sebesar 16,82, mean sebesar 14,6960 dan standar deviasinya adalah 1,49660. Variabel likuiditas nilai minimum sebesar 99,36, maksimum sebesar 491,40, mean sebesar 2,5947 dan standar deviasinya adalah 108,01324. Variabel struktur modal nilai minimum sebesar 18,64, maksimum sebesar 190,62, mean sebesar 71,9981 dan standar deviasinya adalah 51,36476. Variabel nilai perusahaan nilai minimum sebesar 8,74, maksimum sebesar 835,71, mean sebesar 1,0873 dan standar deviasinya adalah 203,31602.

3. Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal.

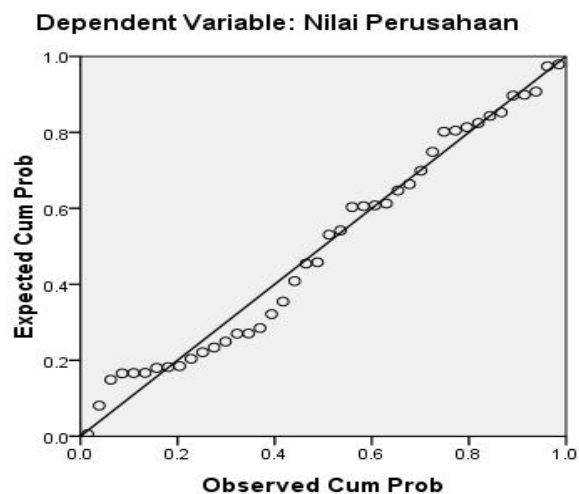


Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 di atas dengan melihat tampilan histogram uji normalitas di atas, dapat disimpulkan bahwa histogram menunjukkan pola distribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, kemudian untuk hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar PP Plot terlihat titik-titik data yang menyebar berada di sekitar garis diagonal sehingga data telah berdistribusi secara normal.

Untuk lebih memastikan apakah data disepanjang garis diagonal tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji Kolmogorov Smirnov (1 Sample KS) yakni dengan melihat data residualnya apakah distribusi normal atau tidak. Jika nilai *Asymp.sig (2-tailed)* > taraf nyata ($\alpha = 0.05$) maka data residual berdistribusi normal.

Tabel 4.2
Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95662149
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.671
Asymp. Sig. (2-tailed)		.758
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Pada tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa hasil pengolahan data tersebut, besar nilai signifikan *kolmogrov Smirnov* adalah 0,758 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05 ($p= 0,758 > 0,05$). Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai – nilai observasi data telah terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada tidaknya hubungan linear diantara variabel bebas dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dijelaskan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.784	10.081		.871	.389		
	Ukuran Perusahaan	-1.026	1.566	-.088	-.655	.516	.882	1.134
	Likuiditas	-.848	1.006	-.309	-.843	.405	.118	8.502
	Struktur Modal	.568	.691	.308	.822	.416	.113	8.881

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa semua variabel bebas tidak terkena masalah multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$. Untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai tolerance sebesar 0,882 dan VIF sebesar 1,134. Variabel likuiditas memiliki nilai tolerance sebesar 0,118 dan VIF sebesar 8,502. Variabel struktur modal memiliki nilai tolerance sebesar 0,113 dan VIF sebesar 8,881.

c. Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode $(t-1)$ atau sebelumnya. Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil < dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.
- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01451
Cases < Test Value	21
Cases >= Test Value	21
Total Cases	42
Number of Runs	24
Z	.469
Asymp. Sig. (2-tailed)	.639

a. Median

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,639 > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

4. Pengujian Sub Struktural Pertama (X – Z)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.5
Pengujian Sub Struktural Pertama (X – Z)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.305	.955		13.937	.000		
	Ukuran Perusahaan	-.671	.346	-.106	-1.938	.060	.967	1.034
	Likuiditas	-1.364	.081	-.917	-16.778	.000	.967	1.034

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat dilihat bahwa:

- a. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -1,938 < t_{tabel} 2,022$ dan signifikan $0,060 > 0,05$, yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

- b. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -16,778 < t_{tabel} 2,022$ dan signifikan $0,000 < 0,05$, yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Pengujian Sub Struktural Kedua (X dan Z – Y)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.6
Pengujian Sub Struktural Kedua (X dan Z – Y)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.784	10.081		.871	.389		
	Ukuran Perusahaan	-1.026	1.566	-.088	-.655	.516	.882	1.134
	Likuiditas	-.848	1.006	-.309	-.843	.405	.118	8.502
	Struktur Modal	.568	.691	.308	.822	.416	.113	8.881

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa:

- a. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -0,665 < t_{tabel} 2,024$ dan signifikan $0,516 > 0,05$, yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- b. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -0,843 < t_{tabel} 2,024$ dan signifikan $0,405 > 0,05$, yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- c. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -0,822 < t_{tabel} 2,024$ dan signifikan $0,416 > 0,05$, yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* ($=0,05$). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.7
Uji Simultan Sub Struktural Pertama (X – Z)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.278	2	8.139	153.687	.000^a
	Residual	2.065	39	.053		
	Total	18.343	41			

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 153,687 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,24 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0,05$ (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima H_a atau hipotesis diterima.

Tabel 4.8
Uji Simultan Sub Struktural Kedua (X dan Z – Y)
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.036	3	8.345	8.452	.000^a
	Residual	37.520	38	.987		
	Total	62.556	41			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 8,452 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,85 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0,05$ (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima H_a atau hipotesis diterima.

7. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari koefisien

determinasi ini dapat diperoleh suatu nilai untuk mengukur besarnya sumbangan dari variable bebas terhadap variasi naik turunnya variabel terikat.

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.633 ^a	.400	.353	.99367

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel tabel 4.9 di atas dapat dilihat angka *adjusted R Square* 0,353 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 35,3% nilai perusahaan dapat diperoleh dan dijelaskan oleh ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal. Sedangkan sisanya $100\% - 35,3\% = 64,7\%$ dijelaskan oleh faktor lain atau variabel diluar model, seperti pertumbuhan penjualan, aktiva lancar, piutang dan lain-lain.

8. Analisis Jalur

Tabel 4.10
Analisis Jalur Persamaan I
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.305	.955		13.937	.000		
	Ukuran Perusahaan	-.671	.346	-.106	-1.938	.060	.967	1.034
	Likuiditas	-1.364	.081	-.917	-16.778	.000	.967	1.034

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.10 di atas, nilai *standardized beta* menunjukkan bahwa:

- Ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar -0,106.
- Likuiditas terhadap struktur modal sebesar -0,917.

$$\text{Persamaan I : } Z = -0,106 X_1 - 0,917 X_2$$

Tabel 4.11
Analisis Jalur Persamaan II
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.784	10.081		.871	.389		
	Ukuran Perusahaan	-1.026	1.566	-.088	-655	.516	.882	1.134
	Likuiditas	-.848	1.006	-.309	-.843	.405	.118	8.502
	Struktur Modal	.568	.691	.308	.822	.416	.113	8.881

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, nilai *standardized beta* menunjukkan bahwa:

- Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,088.
- Likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar -0,309.
- Struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,308.

$$\text{Persamaan II : } Y = -0,088 X_1 - 0,309 X_2 + 0,308 Z$$

9. Uji Mediasi

Berdasarkan tabel di atas, hasil analisis jalur menunjukkan bahwa:

Tabel 4.12 Uji Intervening

Variabel	Pengaruh langsung (<i>direct effect</i>)			Pengaruh tidak langsung (<i>indirect effect</i>)	Total effect	Kesimpulan
	Struktur Modal (Z)	(Z - Y)	Nilai Perusahaan (Y)			
	(P1)	(P2)	(P3)	(P1 x P2)	(P1 x P2) + (P3)	
Ukuran Perusahaan (X ₁)	-0,106	0,308	-0,088	-0,032	-0,12	-0,032 > -0,088 (Intervening)
Likuiditas (X ₂)	-0,917	0,308	-0,309	-0,282	-0,591	-0,282 < 0,309 (Tidak Intervening)

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

B. Pembahasan

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -1,938 < t_{tabel} 2,022$ dan signifikan $0,060 > 0,05$, yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -16,778 < t_{tabel} 2,022$ dan signifikan $0,000 < 0,05$, yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 153,687 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,24 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0,05$ (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima H_a atau hipotesis diterima.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -0,665 < t_{tabel} 2,024$ dan signifikan $0,516 > 0,05$, yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -0,843 < t_{tabel} 2,024$ dan signifikan $0,405 > 0,05$, yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -0,822 < t_{tabel} 2,024$ dan signifikan $0,416 > 0,05$, yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 8,452 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,85 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0,05$ (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima H_a atau hipotesis diterima.

8. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Hasil menunjukkan bahwa struktur modal menjadi variabel intervening antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, karena $P1 \times P2 = -0,032 > P3 = -0,088$.

9. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Hasil menunjukkan bahwa struktur modal menjadi variabel intervening antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, karena $P1 \times P2 = -0,282 > P3 = -0,309$.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dibuat pada masing-masing bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan yang menyangkut penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
4. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
5. Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
6. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
7. Ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

8. Struktur modal menjadi variabel intervening antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
9. Struktur modal menjadi variabel intervening antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

B. Saran

Dengan segala keterbatasan yang telah di ungkapkan sebelumnya, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Dalam menentukan keputusan untuk menanamkan modalnya, investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan pada satu faktor tertentu, namun mempertimbangkan beberapa faktor dalam melakukan investasi di sebuah perusahaan.
2. Bagi investor diharapkan lebih teliti mengamati perkembangan profitabilitas perusahaan, terutama dalam hal kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga dalam berinvestasi dapat memperoleh return yang diharapkan.
3. Diharapkan perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, investor tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI akibat penilaian investor yang meningkat, karena nilai perusahaan yang meningkat.
4. Perusahaan harus memperhatikan nilai perusahaan, sehingga investor tertarik untuk menanam saham kembali.

DAFTAR PUSTAKA

- Aspan, H., Indrawan, M. I., & Wahyuni, E. S. The authority of active partners and passive partners in the company type of commanditaire vennootschap.
- Amirya, Mirna. (2008). Determinan Tingkat Hutang Serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan : Perspektif *Pecking Order Theory*.
- Brealey, Richard A., Myers dan Marcus, 2010, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Kelima, Jilid 2, Alih Bahasa Bob Sabran, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2011. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta:Salemba Empat.
- Evayanti, Sufriatiwi, 2013. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Basic Industry and Chemicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Ferine, K. F., & Indrawan, M. I. (2021). Analisis Pengaruh Keunggulan Bersaing dan Motivasi Terhadap Kinerja UKM Binaan Bank Sumut Cabang Kampung Baru Medan. *Prosiding Konferensi Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (KNEMA)*, 1(1).
- Fitiah, Raras Nur. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018)
- Ghozali, Imam, 2015. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan. Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Penelitian*.
- Husnan, Suad. 2013. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Indrawan, M. (2018). *Pelaksanaan Administrasi Pemerintahan Desa di Desa Loleng*

Kecamatan Kota Bangun Kabupaten Kutai Kartanegara. eJournal Administrasi Negara, 4.

Indriyani, Eka. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Jensen, M.C dan W.H Meckling, 2010. *Theory of the Firm : Manajerial Behavior Agency Cost and ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol.3, October, pp 305-360.*

Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda Mas. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property Dan Realstate.*

Lasut, Stenyverens J.D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Liang, Ingrid. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.

Lubis, Ignatius Leonardus. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Mardiyanto, Handono, 2013. *Intisari Manajemen Keuangan*, PT Grasindo : Jakarta PT Grasindo.

Mikrawardhana, Maisal Riga. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).

Munafiah, In. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)

Permatasari, Melinda. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Pramono, C. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Pertukaran Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Abdi Ilmu*, 13(1), 152-160.

- Sadalia, Isfenti, 2010. *Manajemen Keuangan*, USU Press. Medan.
- Santoso, Yuswanandre. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan.
- Saputri, Intan Permataningrum. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Perusahaan Restoran, Hotel & Pariwisata
- Sartono, R. Agus, 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Septiani, Ni Putu Nita. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal
- Situmorang, Syafrizal Helmi dan Muslich Lufti, 2015. *Analisis Data untuk Riset Manajemen dan Bisnis*, USU Press, Medan.
- Solfida, Eleonora. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Karakteristik Kepemilikan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Program Magister Manajemen. Sekolah tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia.
- Sudaryono, (2013). Aplikasi Analisis (*Path Analysis*) Berdasarkan Urutan Penempatan Variabel Dalam Penelitian. *Jurnal Pendidikan dan Kebudayaan*, Vol. 17, Nomor 4, Juli 2011.
- Sugiyono, 2016. *Metode Penelitian Bisnis*, CV Alfabeta, Bandung.
- Suprantinegrum dan Sabat. 2013. “Pengaruh Moderasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Hubungan Return On Equity (ROE) dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmiah*. Vol. 2 No. 3, November 2013 : 83-97.
- Suryaman, Yurian Ajie. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.
- Weston, J. Fred. (2013), *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto, MBA., MSM. Vol.2, edisi 8, jilid 2, Binarupa, Jakarta.
- Zulkarnain, Muhammad (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap

struktur modal.