

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nabila Zharfa
nabilazha97@gmail.com
Hendri Soekotjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, profitability and liquidity which were referred to Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Current Ratio on the firm value (Price to Book Value) or retailer companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. The research was quantitative with casual-comparative as it approach. While, the population was 23 retailer companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 8 retailer companies as sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutiond) 25. In addition, the data was taken from official website of Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The research result concluded the capital structure had positive and significant effect on the firm value. Likewise, the profitability had positive and significant effect on the firm value. On the other hand, liquidity had negative and insignificant effect on the firm value.

keywords: capital structure, profitability, liquidity, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan guna menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas yang diprosikan *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode kasual komperatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017 yang berjumlah 23 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh 8 perusahaan *retail*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solutiond*) versi 25. Sumber data pada penelitian ini diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Hasil pada penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas menunjukkan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

kata kunci : struktur modal, , profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham apabila nilai saham tersebut terus meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor (Suharli, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pentingnya nilai perusahaan bagi para investor adalah untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Salah satu pendekatan

untuk menentukan nilai intrinsik saham adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV atau disebut rasio harga per nilai buku merupakan salah satu hubungan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio mengukur nilai yang diberikan dari pasar keuangan kepada manajemen atau organisasi pada perusahaan sebagai perusahaan yang terus meningkat.

Pada saat ini *retail* mengalami sedikit terancam akibat adanya era digital berbasis online. Pada tahun 2017 menjadi tahun yang berat bagi para industri *retail* di Indonesia dimana banyaknya perusahaan *retail* pakaian menutup sebagian toko atau bahkan sampai gulung tikar. Berdasarkan pada data Badan Pusat Statistik (BPS) pertumbuhan konsumsi pakaian jadi pada di triwulan III 2017 memang mengalami perlambatan, hanya tumbuh 2%. Untuk tiga tahun belakangan, pertumbuhannya sebesar 5% namun terus mengalami penurunan. Dengan adanya *tren leisure economy*, beberapa petisi memprediksi prospek bisnis online atau *e-commerce* semakin bersinar. Berdasar hasil survey, 70% kaum milenial gemar jalan-jalan. Adapun pada saat ini *share* bisnis online baru 1% dari total *retail* nasional, dengan nilai transaksi sebesar Rp 75 triliun dari data Bank Indonesia. Dengan indikasi bahwa nilai untuk transaksi *e-commerce* pada hari belanja online nasional (*harbolnas*) beberapa hari lalu mencapai Rp 4 triliun rupiah, pada 2018 nilai transaksi ekonomi digital akan mencapai Rp 120 triliun. Teknologi finansial (*fintech*) yang menjadi pendukung *e-commerce* per September 2017 nilai pendanaannya mencapai Rp 1,6 triliun rupiah. Pada porsi yang 1% akan naik menjadi 3% dari total *retail*, didukung oleh *fintech* dan banyak para perusahaan konvensional yang berkolaborasi dengan era digital. Untuk itu para *retail* harus melakukan banyak inovasi agar menciptakan perusahaan yang lebih hidup. Maka dari itu untuk mengurangi angka penutupan pada perusahaan *retail*, perusahaan harus lebih memperhatikan pada laporan keuangan sehingga mencegah terjadinya kebangkrutan. Laporan keuangan yang harus diperhatikan adalah nilai perusahaan dan rasio keuangan yang dipakai adalah likuiditas profitabilitas serta struktur modal sebagai mengukur sejauh tingkat resiko perusahaan.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diinginkan. Struktur modal juga menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri, merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Untuk struktur modal menggunakan metode pengukuran rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Rasio digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan pemilik saham.

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan memperoleh laba perusahaan tergantung dari laba dan modal yang diperhitungkan (Sitanggang, 2012 : 29). Profitabilitas bisa dikatakan melambangkan keuntungan dari investasi keuangan yang artinya juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pada dasarnya sumber internal yang semakin besar. Dimana semakin baik pertumbuhan profitabilitas pada perusahaan maka prospek perusahaan di masa depan dinilai baik, artinya nilai perusahaan akan bagus untuk para investor.

Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun (Sitanggang 2012:22). Likuiditas harus berhati hati dalam menangani resiko, sebab berpengaruh terhadap jumlah dan waktu tersedianya dana kas yang diperlukan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Dalam mengukur likuiditas terdapat tiga ukuran yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

? (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sartono (2017:9) nilai perusahaan adalah sebesar kapitalisasi saham yang beredar tentunya dengan asumsi pasar modal yang efisien.

Struktur Modal

Sudana (2015:164) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat memengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Unsur struktur modal terbagi ke dalam dua bagian yaitu modal asing dan modal sendiri (Sulindawati, dan Purnamawati 2017 : 111).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan suatu kemampuan memperoleh laba perusahaan tergantung dari laba dan modal yang diperhitungkan (Sitanggang, 2012 : 29). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya.

Likuiditas

Menurut Sitanggang (2012:22) Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang segera harus dilunasi yaitu kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun. Jatuh tempo utang perusahaan merupakan komitmen manajemen sebelumnya dan harus dipenuhi sesuai

dengan waktu dan jumlah yang ada dalam perjanjian. Untuk memenuhi kewajiban tersebut, manajemen harus mempersiapkan aset yang benar-benar siap menjadi uang kas dalam waktu dan jumlah yang sesuai. Utang adalah sesuatu yang pasti (jumlah dan waktu), sementara hutang lancar yang 100 % kas adalah kas sendiri. Aset lain dalam harta lancar misalnya sekuritas lancar, piutang dagang (belum tentu 100% menjadi kas) dan persediaan yang tercatat sebesar harga pokok harus dijual terlebih dahulu dan selanjutnya akan berubah menjadi piutang. Oleh karena itu pengukuran atas kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dilihat dari jumlah dan waktu tersedianya dana kas yang diperlukan untuk membayar kewajiban jangka pendek.

Penelitian Terdahulu

Pertama Putra dan Lestari (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kedua Wiraja dan Dewi (2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai Perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Ketiga Suidani dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa profitabilitas dan investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keempat Utomo dan Christy (2017) menyatakan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan

Kelima Alfi dan Safarzadeh (2016) menyatakan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar.

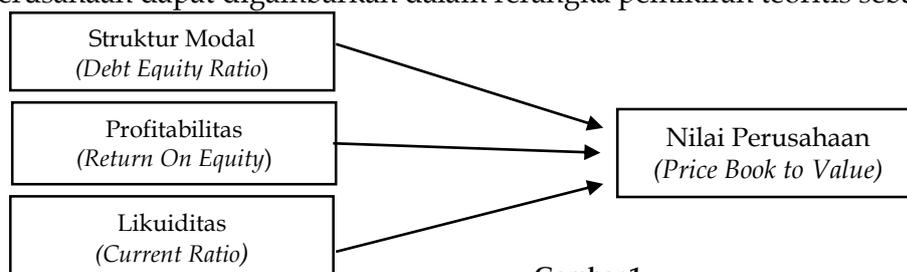
Keenam Rehman (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Ketujuh Riaz and Qasim (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kedelapan Hoque, *et al* (2014) menyatakan bahwa struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (CS) dan debt to equity (DER) hutang terhadap aset (DR), aktiva tetap terhadap total aset (Tangibility), laba sebelum bunga dan pajak atas beban bunga (interest rate / ICR), financial leverage multiplier (FLM) telah mempengaruhi nilai perusahaan (VF) secara signifikan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur Nilai Perusahaan yaitu DER, ROA, dan CR. Berdasarkan pada rasio keuangan tersebut maka pengaruh dari masing masing variable tersebut terhadap nilai perusahaan dapat digambarkan dalam rerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :



Gambar 1
Rerangka Konseptual
sumber : data sekunder diolah, 2019

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penjelasan tentang struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal asing dan modal sendiri. Pada salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan jika menggunakan hutang dalam operasinya mendapat penghematan pajak, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, 2012). Penelitian yang dilakukan Alfi dan Safarzadeh (2016) disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk itu dapat disusun hipotesisnya sebagai berikut:

H_1 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Eni (2014) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Utomo dan Christy, 2017) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk itu dapat disusun hipotesisnya seperti berikut :

H_2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap menjadi prospek yang bagus oleh para investor, karena para investor mempersepsikan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian diungkapkan oleh Prisilia (2013), ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut peneliti Putra dan Lestari (2017) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk itu dapat disimpulkan hipotesisnya sebagai berikut :

H_3 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal - Comparative Research*). Menurut Sangaji dan Sopiah (2010:22) penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang menunjukkan arah pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat. Oleh sebab itu penelitian ini menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Gambaran Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek dengan mempunyai kualitas atau karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:117). Gambaran objek penelitian ini adalah sub sektor *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.

Adapun daftar perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017 sebanyak 23 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2013:118). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun Sugiyono (2013:85) menjelaskan bahwa *purposive sampling* adalah mengambil sampel berdasarkan tujuan penelitian dan batasan serta kriteria kriteria tertentu dalam pengambilan keputusan. Sampel yang digunakan sebanyak 8 perusahaan, yaitu (1) Ace Hardware Indonesia Tbk, (2) Sumber Alfaria Trijaya Tbk, (3) Catur Sentosa Adiprana Tbk, (4) Erajaya Swasembada Tbk, (5) Midi Utama Indonesia, (6) Mitra Adiperkasa Tbk, (7) Ramayana Lestari Sentosa Tbk, (8) Tiphone Mobile Indonesia Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan untuk menganalisa masalah dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter atau data dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan berbagai jenis data yang berupa laporan kinerja perusahaan perdagangan sub sektor *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder (*secondary data*) merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini adalah data yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa kinerja keuangan perusahaan *retail* pada periode 2013-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel Dependen (*dependent variable*) yaitu variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel lain yang timbul karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini dapat diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut Mardiyati *et al*, 2012 :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Variabel Independen

Variabel Independen (*independent variable*) yaitu variabel bebas dimana variabel tidak dipengaruhi oleh adanya variabel lain. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas dan likuiditas.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh modal asing dan modal sendiri yang berkaitan dengan keputusan pendanaan pada perusahaan *retail* (sektor perdagangan, jasa, dan investasi) pada periode 2013-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Utomo dan Christy, 2017) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada saat menjalankan operasinya. Menurut Fahmi (2015 : 135) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan melalui *Return on Equity (ROE)* sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Utomo dan Christy, 2017) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi maka perusahaan memiliki dana internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya dengan aktiva lancar yang tersedia. Pengukuran likuiditas dengan menggunakan cara *Current Ratio (CR)* :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah kegiatan mengolah data yang telah dikumpulkan menjadi hasil dalam bentuk pembuktian dari hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian hipotesis dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2014 : 12).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yaitu analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel terikat (*dependent variable*) terhadap variabel bebas (*independent variable*). Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk melihat hubungan antara variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas terdiri dari Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), dan Likuiditas (CR). Rumus persamaan regresi linier berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1\text{DER} + \beta_2\text{ROE} + \beta_3\text{CR} + e$$

Dimana :

PBV = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

DER = Struktur Modal

ROE = Profitabilitas

CR = Likuiditas

e = Standar Error

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah syarat-syarat statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda dengan metode estimasi *Ordinary Least Squares (OLS)*. Metode *Ordinary Least Squares (OLS)* adalah sebuah model regresi linier dengan metode perhitungan kuadrat terkecil

atau dalam bahasa asing yang disebut dengan *least square*. Syarat-syarat tersebut apabila dipenuhi semua asumsi klasik maka akan memberikan hasil yang *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Asumsi yang digunakan dalam uji asumsi klasik menurut Ghozali (2016) diantaranya:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan oleh regresi terdistribusi secara normal atau tidak (Ghozali, 2016 : 160). Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data titik pada normal *p-plot of regression standardized residual* dari variabel independen sebagai berikut : (1) jika titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan pola distribusi normal, sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi uji normalitas. (2) jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan tidak memenuhi asumsi uji normalitas. Selain uji normalitas dengan *p-plot of regression standardized residual*, dapat juga dilakukan dengan uji *Kolmogorof-Smirnov* yaitu sebagai berikut : (1) apabila probabilitas nilai 2 uji *Kolmogorof-Smirnov* tidak signifikan $< 0,05$ secara statistik maka H_0 ditolak yang berarti data terdistribusi tidak normal. (2) apabila probabilitas nilai 2 uji *Kolmogorof-Smirnov* signifikan $> 0,05$ secara statistik maka H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Putra dan Lestari, 2016). Suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya (Ghozali, 2013:105). Ketentuan cara untuk pengujian multikolinieritas adalah sebagai berikut : (1) jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 , maka terdapat korelasi yang besar diantara salah satu variabel independen dengan variabel independen lainnya (terjadi multikolinieritas). (2) jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , maka terdapat korelasi yang tidak terlalu besar diantara salah satu variabel independen dengan variabel independen lainnya (tidak terjadi multikolinieritas).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Utomo dan Christy, 2017). Ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut (Ghozali, 2013:139). Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: (1) jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas. (2) jika tidak terdapat pola yang jelas dan juga titik-titik menyebar secara acak, diatas dan dibawah angka 0 dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah analisis bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode (t) dengan periode sebelumnya (t-1). Jika ada korelasi maka terdapat problem autokorelasi (Utomo dan Christy, 2017). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* adalah sebagai berikut: (1) jika nilai *Durbin-Watson* berada dibawah nilai -2 berarti terdapat autokorelasi positif. (2) jika nilai *Durbin-Watson* berada diatas nilai 2 berarti terdapat autokorelasi negatif. (3) jika nilai *Durbin-Watson* berada antara nilai -2 sampai 2 berarti tidak terdapat autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model ini digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menghitung nilai aktual secara statistik. Uji kelayakan model ini dapat diukur dengan uji F dan koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Uji F

Menurut Ghozali (2013:96) uji F pada dasarnya untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel dalam penelitian. Kriteria pengujian dengan menggunakan uji F adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai $\alpha = 0,05$ dengan ketentuan sebagai berikut: (1) jika nilai signifikansi uji F $< 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak dan dapat dilakukan perhitungan lebih lanjut. (2) jika nilai signifikansi uji F $> 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak dan tidak dapat dilakukan perhitungan lebih lanjut.

Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghazali (2013:95) Koefisien Determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Dalam penelitian ini dapat digunakan perhitungan dengan menggunakan SPSS. R² berada antara nol dan satu yang berarti sebagai berikut : (1) jika R² = 1 atau mendekati, berarti hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah sangat kuat atau positif atau searah. (2) jika R² = -1 atau mendekati, berarti hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah sangat kuat namun dengan arah yang negatif atau balik arah. (3) jika R² = 0 atau mendekati, berarti hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah sangat kuat lemah bahkan tidak memiliki hubungan sama sekali.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis t digunakan untuk menguji signifikan atau tidak signifikan pada masing-masing variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat secara parsial. Dalam uji hipotesis parsial (uji t) digunakan dengan langkah sebagai berikut: (1) jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H₀ ditolak dan H₁ diterima yang berarti bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara individual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H₀ diterima dan H₁ ditolak yang berarti bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-1.090	.876
	DER	.830	.288
	ROE	23.823	2.487
	CR	.010	.144

sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil Tabel 1 diatas menunjukkan persamaan regresi ada tidaknya hubungan antara variabel bebas dan variabel dependen. Sehingga diperoleh sebagai berikut :

$$PBV = -1,090 + 0,830 DER + 23,823 ROE + 0,10 CR + e$$

Koefisien Regresi Struktur Modal (β_1), besarnya koefisien regresi struktur modal (β_1) adalah sebesar 0,830 menunjukkan ke arah hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Jadi dapat dijelaskan bahwa variabel struktur modal searah dengan nilai perusahaan, dan jika struktur modal mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan

mengalami peningkatan juga sebesar 0,830 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Koefisien Regresi Profitabilitas (β_2), besarnya koefisien regresi profitabilitas (β_2) adalah sebesar 23,823 menunjukkan ke arah hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Jadi dapat dijelaskan bahwa variabel profitabilitas searah dengan nilai perusahaan, dan jika profitabilitas mengalami peningkatan satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan juga sebesar 23,823 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Koefisien Regresi Likuiditas (β_3), besarnya koefisien regresi likuiditas (β_3) adalah sebesar 0,010 menunjukkan ke arah hubungan positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Jadi dapat dijelaskan bahwa variabel likuiditas searah dengan nilai perusahaan, dan jika likuiditas mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan juga sebesar 0,010 dengan asumsi variabel lainnya konstan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

a. Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

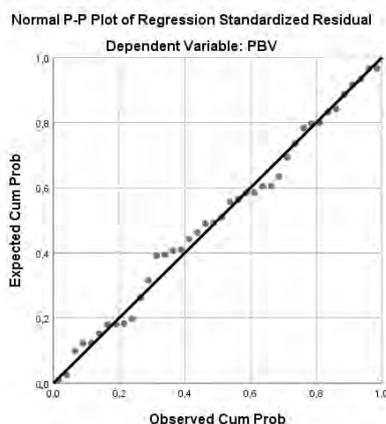
Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.33937115
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.066
	Negative	-.087
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

sumber : data skunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat dijelaskan bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$ yang terdapat dalam *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dapat disimpulkan ketentuan yang telah dijelaskan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal dan layak, sehingga modal ini dapat digunakan penelitian.

b. Pendekatan Grafik



Gambar 2
Normal Probability Plot
sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada grafik Gambar 2 diatas bahwa titik atau data tersebut menyebar diarea garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa

data tersebut berdistribusi normal dan tidak terdapat gangguan terhadap uji normalitas pada pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*).

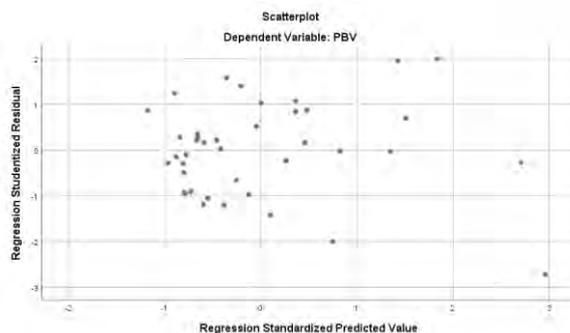
Hal ini dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian berdistribusi normal. Dengan demikian disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan *kolmogrov-smirnov* maupun pendekatan grafik, metode regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Correlations	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.550	1.818
	ROE	.731	1.368
	CR	.716	1.397

sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 3 menunjukkan bahwa : (1) nilai *tolerance* dari struktur modal (DER) sebesar 0,550, nilai *tolerance* dari profitabilitas (ROE) sebesar 0,731 dan nilai *tolerance* dari likuiditas (CR) sebesar 0,716 yang dimana nilai masing masing variabel bebas mendekati 1. (2) nilai VIF dari struktur modal (DER) sebesar 1,818, nilai VIF dari profitabilitas (ROE) sebesar 1,368, dan nilai VIF dari likuiditas (CR) sebesar 1,397 yang dimana nilai masing masing variabel bebas (independen) lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas.



Gambar 3
Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas
sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada grafik Gambar 3 terlihat bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dalam hal ini disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat digunakan untuk model penelitian.

Uji Kelayakan Model
Uji F

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	186.613	3	62.204	32.008	.000 ^b
	Residual	69.963	36	1.943		
	Total	256.576	39			

sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4 diatas diperoleh hasil pengolahan data yang menunjukkan bahwa model tersebut dikategorikan layak untuk dilakukan penelitian, karena nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian menunjukkan variabel independen (Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

Tabel 5
Hasil Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.853a	.727	.705	1.39406

sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 5 diatas diperoleh hasil koefisien determinasi (R²) sebesar 0,727. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa hanya 72,7% variasi pada nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) sisanya yaitu sebesar 27,3% yang dihasilkan dari 100% - 72,7% dijelaskan oleh variabel yang tidak masuk dalam model penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tabel 6
Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Model	t	Sig.	
1	(Constant)	-1.245	.221
	DER	2.881	.007
	ROE	9.580	.000
	CR	-.068	.946

sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6 diatas dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) berdasarkan hasil uji, dapat diketahui bahwa variabel struktur modal mempunyai nilai t hitung sebesar 2,881 dengan nilai signifikansi yang didapatkan sebesar 0,007 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi < nilai taraf uji ($\alpha = 5\%$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima atau dapat dikatakan variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *retail* (Sektor perdagangan, jasa, dan investasi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) berdasarkan hasil uji, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas mempunyai nilai t hitung sebesar 9,580 dengan nilai signifikansi yang didapatkan sebesar 0,000 dan menunjukkan bahwa nilai signifikansi < nilai taraf uji ($\alpha = 5\%$). Dengan demikian dapat disimpulkan H₂ diterima atau dapat dikatakan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *retail* (Sektor perdagangan, jasa, dan investasi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) berdasarkan hasil uji, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas mempunyai nilai t hitung sebesar -0,068 dengan nilai signifikansi yang didapatkan sebesar 0,946 dan menunjukkan bahwa nilai signifikansi > nilai taraf uji ($\alpha = 5\%$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₃ ditolak atau variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *retail* (Sektor perdagangan, jasa, dan investasi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal berdasarkan hasil analisis pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil pada penelitian ini searah dengan hipotesis satu (H₁) sehingga hipotesis satu (H₁) diterima. Pada salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off theory* menyatakan bahwa semakin tingginya hutang, maka akan semakin tinggi kemungkinan mengalami kebangkrutan. Apabila biaya kebangkrutan semakin membengkak, maka tingkat keuntungan yang ditetapkan pemegang saham akan semakin tinggi. Tidak

hanya itu beban bunga juga semakin tinggi dikarenakan pemberi pinjaman yang membebaskan bunga tinggi sebagai ganjaran kenaikan resiko kebangkrutan.

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin meningkatnya variabel struktur modal (DER), maka akan semakin meningkat juga nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Rehman (2016) mengemukakan bahwa perusahaan juga harus menemukan sumber pembiayaan yang ekonomis ditempat hutang yang memiliki tingkat bunga tetap yang relatif tinggi. Dapat diartikan penambahan utang yang dilakukan pada perusahaan untuk melakukan usahanya agar meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pada perusahaan *retail* juga meningkat. Perusahaan yang meningkatkan hutang dianggap sebagai perusahaan yang mampu melunasi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang apabila sudah jatuh tempo. Sehingga para investor meyakini bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pengembalian saham perusahaan.

Teori pada *trade-off theory* mengemukakan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah dibandingkan dengan penjualan saham karena adanya pengurangan pajak. Namun setelah di posisi titik maksimum, maka penggunaan hutang menjadi beban karena perusahaan harus menanggung biaya kebangkrutan dan beban bunga yang dapat mempersulit kondisi keuangan perusahaan sehingga nilai perusahaan menjadi turun. Hal ini dapat dijelaskan menurunnya nilai perusahaan disebabkan penggunaan hutang semakin meningkat, maka dana internal pada perusahaan relatif kecil dikarenakan kemampuan perusahaan rendah dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alfi dan Safarzadeh (2016), Riaz dan Qasim (2016), serta Hoque, *et al* (2014) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berdasarkan hasil analisis pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil pada penelitian ini searah dengan hipotesis dua (H_2) sehingga hipotesis dua (H_2) diterima. Menurut Sudiani dan Damayanti (2016) profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili dari kinerja perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan *return* yang akan didapatkan investor. Pengaruh positif yang terjadi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan yang didapat maka akan semakin besar pada nilai perusahaan. Hal ini dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu para investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang semakin meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Menurut Wiraja dan Dewi (2013) bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat menjadi gambaran dari suatu kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh dari perusahaan. Dengan demikian, semakin baik tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, yang berarti semakin baik pula prospek perusahaan di masa yang akan datang dan akan dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya guna memperluas usahanya serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putra dan Lestari (2017), Utomo dan Christy (2017), serta Riaz and Qasim (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas berdasarkan hasil analisis pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan *retail*. Hal ini berarti likuiditas tidak mampu menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

retail di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini tidak searah dengan hipotesis tiga (H_3) sehingga hipotesis tiga (H_3) ditolak.

Pengaruh tidak signifikan ini dikarenakan *current ratio* perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Hasil penelitian ini didukung oleh Sudani dan Damayanti (2016) yang menyatakan bahwa pengaruh tidak signifikan dikarenakan aktiva lancar semakin tinggi karena adanya dana yang menganggur di perusahaan, sehingga mengakibatkan perusahaan tidak dapat berjalan secara baik, dan tidak dapat memakmurkan pemegang saham, serta dapat mengurangi laba perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan *retail* selama periode penelitian tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya akhirnya berimbas pada penurunan nilai perusahaan.

Variabel *current ratio* dalam penelitian ini merupakan proksi dari variabel likuiditas yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini dikarenakan, apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan semakin tinggi maka ada dana yang tidak difungsikan di perusahaan, yang akhirnya melibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal dalam memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga pula tidak dapat mensejahterakan pemegang saham. Hasil penelitian berbeda dengan penelitian Prisilia (2013), yang menyatakan semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

(1) struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan *retail* (Sektor perdagangan, jasa, dan investasi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jadi, apabila nilai struktur modal mengalami suatu kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Hal ini dapat diartikan struktur modal dapat digunakan sebagai dasar menentukan perubahan tingkat nilai perusahaan. (2) profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan *retail* (Sektor perdagangan, jasa, dan investasi) saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jadi, apabila profitabilitas perusahaan semakin tinggi akan mendorong para investor untuk meningkatkan permintaan saham, sehingga harga pasar saham juga meningkat. Hal ini dapat diartikan profitabilitas dapat digunakan sebagai dasar menentukan perubahan tingkat nilai perusahaan. (3) likuiditas berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan *retail* (Sektor perdagangan, jasa, dan investasi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas tidak dapat digunakan sebagai dasar menentukan perubahan tingkat nilai perusahaan.

Saran

(1) perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal dalam memutuskan pada penggunaan hutang, terhadap kondisi bisnis. Karena penggunaan hutang memberikan kerugian terhadap perusahaan, artinya hutang tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Maka dari itu, apabila biaya bunga yang dibebankan melebihi manfaat yang diberikan dari hutang yang digunakan, mengakibatkan perusahaan mengalami oleh kondisi bisnis yang kurang menguntungkan. Demikian pula, lebih baik perusahaan memprioritaskan penggunaan modal dalam mengendalikan arus kas pendanaan dengan tidak berlebihan oleh pihak manajemen guna meningkatkan nilai perusahaan. (2) perusahaan sebaiknya menjaga konsistensi dalam menjaga stabilitas profitabilitas dengan kemampuan perolehan laba maksimum. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka perusahaan akan semakin menarik minat investor dalam menanamkan modal. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas juga sebagai penunjang kelangsungan hidup perusahaan dan upaya dalam

mensejahterakan para investor sehingga konsisten pula dalam meningkatkan nilai perusahaan. (3) perusahaan sebaiknya memperhatikan likuiditas didalam pengelolaan perusahaan, karena perusahaan harus lebih bisa memanfaatkan aset lancarnya secara optimal agar perusahaan mampu untuk memenuhi seluruh kewajiban lancarnya atau hutang lancarnya, sehingga dapat memakmurkan investornya. Oleh karena itu, para investor memilih perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat. (4) untuk para investor maupun yang ingin investasi sahamnya di sektor *retail* sebaiknya perlu melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih. Upaya ini agar investor harus melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan diperoleh hasil informasi mengenai perkembangan nilai perusahaan setiap tahunnya sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkan kepada perusahaan yang tepat. (5) bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen lain seperti variabel solvabilitas, variabel ukuran perusahaan yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk memilih objek penelitian dalam sektor yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfi, S. dan M. H. Safarzadeh. 2016. Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value. *IJABER* 14(14) : 10143-10153.
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 4 Alfabeta: Bandung.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi 8. Cetakan 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hoque, J., A. Hossain dan K. Hossain. 2014. Impact of Capital Structure Policy on Value of The Firm – A Study on Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange. *ECOFORUM* 3 (2).
- Husnan, S. dan P. Eni. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Cetakan 12. BPFE: Yogyakarta.
- Mardiyanti, U., G.N Ahmad dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Probabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3 (1): 1-17.
- Meythi. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating, Program Pendidikan Profesi Akuntansi. *Skripsi*. Universitas Kristen Maranatha: Bandung.
- Prisilia, G. 2013. Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Sam Ratulangi. *Jurnal EMBA* 1.
- Rehman, O.U. 2016. Impact of Capital Structure and Devidend Policy on Firm Value. *An International Peer-reviewed Journal* 21 2422-8469
- Riaz, M. dan M. Qasim. 2016. The Capital Structure, Growth, Performance and Value of The Firm In Pakistan. *Journal of ISOSS* 2(1) : 97-101.
- Sangaji, E. M. dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian*. ANDI: Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE: Yogyakarta.
- Sitanggang, J. P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga: Jakarta.
- Sudiani, N.K.A dan N.P.A. Darmayanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 5(7): 4545-4547.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R and D*. Alfabeta: Bandung.

- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Maksi* 6 (1).
- Sulindawati, N.L.G.E., G.A Yuniarta dan I.G.A. Purnamawati. 2017. *Manajemen Keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis*. Edisi 1. Cetakan 1. PT Raja Grafindo: Jakarta.
- Utomo, N. A dan N. N. A. Christy. 2017. Pengaruh Stuktur Modal, Profabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah* 1 (1).
- Wirajaya, A. dan A. S. M. Dewi. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 4(2) : 358-372.