

Pengaruh CR, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening

Reni Rosita¹, Khalida Richawati^{2*}

Prodi Magister Akuntansi, Universitas Budi Luhur, Indonesia.

email: rositareni63@gmail.com; richawatikhalida@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk meninjau pengaruh langsung dan tidak langsung *CR*, *ROA*, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. Sampel penelitian ini ialah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian menggunakan teknik penarikan sampel *purposive sampling*, di mana ada 12 perusahaan otomotif yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menerapkan analisis jalur dengan menggunakan program *Eviews* versi 8.0 dan *Microsoft Excel* 2016. Untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung pada koefisien regresi linier dan untuk memastikan hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independen dan variabel dependen melalui mediasi maka dilakukan analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh langsung variabel *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Return On Asset* dan Struktur Modal *Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *Current Ratio* dan *Return on Asset* tidak berpengaruh pada struktur modal. Berdasarkan hasil analisis uji sobel, Struktur modal tidak dapat memediasi antara *Current Ratio*, *Return On Asset*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Return On Asset; Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.*

The Effect of CR, ROA and Company Size on Firm Value with Capital Structure as an Intervening

Abstract

The purpose of this study is to examine the direct and indirect effects of Current Ratio, Return On Assets and Company Size on Firm Value with the intervening variable Capital Structure. The sample in this study were automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. The study used purposive sampling technique, in which there were 12 automotive companies that met predetermined criteria. Furthermore, this study applies path analysis using the Eviews program version 8.0 and Microsoft Excel 2016. To determine the direct and indirect effects on linear regression coefficients and to ensure a direct and indirect relationship between the independent variable and the dependent variable through mediation, path analysis is carried out. The results of this study indicate the variable Current Ratio and Company Size have a significant effect on Firm Value, while Return On Assets and Capital Structure Ratio have no effect on Firm Value. Firm size has a significant effect on capital structure, while Current Ratio and Return on Assets have no effect on capital structure. Based on the results of the single test analysis, capital structure cannot mediate between Current Ratio, Return On Assets, and Company Size to Firm Value.



Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Company Size and Firm Value.*

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian Indonesia sangat dipengaruhi dunia otomotif dalam negeri maupun luar negeri sehingga setiap perusahaan harus mampu menciptakan penemuan baru untuk dapat terus bersaing. Bisnis di bidang otomotif merupakan salah satu dari mayoritas bisnis yang banyak mempunyai peminat pelaku usaha yang memasuki sektor otomotif tersebut. Data Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) menunjukkan penjualan mobil tahun 2018 mengalami peningkatan signifikan sampai 26,19% dibandingkan dengan periode yang sama di 2017 lalu, menjadi 107.431 unit. Pencapaian yang signifikan mampu mendulang perolehan sepanjang tujuh bulan (Januari-Juli) yang hasilnya tumbuh 6,80 persen, hingga 661.093 unit, di mana sebelumnya 618.984 unit. Dimana harapannya pasar otomotif roda empat di dalam negeri mencapai target di akhir tahun. Hingga bulan ketujuh ini penurunan hanya terjadi di bulan Februari sebesar 0,84 persen, Bulan Maret 0,53 persen, hasil negatif tersebut dapat ditutup oleh kenaikan di Bulan Januari positif 11,15 persen, Bulan April 14,10 persen, Bulan Mei 6,84 persen dan Bulan Juli 26,19 persen. Industri otomotif memberikan sumbangan terbesar pada produk domestik bruto (PDB) nasional sebesar 20 persen. Sehingga dapat menjadi indikasi kenaikan nilai perusahaan pada sub sektor otomotif. www.kompas.com

Indikasi kenaikan penjualan perusahaan otomotif menggambarkan adanya pertambahan nilai perusahaan yang mana mampu menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada industri ini. Adapun investor dapat menginvestasikan dananya melalui pasar modal terutama bagi yang awam melalui pasar modal untuk mengurangi resiko kegagalan dalam investasi. Banyak yang harus diketahui oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal salah satunya yaitu harga pasar saham yang berlaku dan memperhatikan nilai perusahaan yang mana tercermin dari laba perusahaan. Harga saham mencerminkan kinerja perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan dengan optimal. Harga saham perusahaan yang progresif mencerminkan perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Hal ini memberikan kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi. Sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten di mata investor atau calon investor. Penjualan saham kepada masyarakat melalui pasar modal merupakan salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan perusahaan agar tetap bersaing.

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasional keuangan perusahaan yang mana prospek keuangan yang dihasilkan mampu meningkatkan minat pemegang saham untuk investasi berkelanjutan sehingga kemakmurannya terjamin. Apabila pemegang saham memperoleh keuntungan dari setiap lembar saham atas investasi yang ditanamkannya. Keuntungan yang diperoleh antara lain bisa berasal dari laba bersih perusahaan dan bisa berasal dari peningkatan harga saham di Bursa Efek. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. *Price to Book Value* merupakan rasio harga pasar saham terhadap nilai buku dari perusahaan, di mana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif. *Price to Book Value* digunakan bagi investor maupun calon investor dalam melihat sejauh mana saham perusahaan dihargai oleh pasar, apabila nilai buku suatu perusahaan tinggi maka menunjukkan bahwa pasar percaya akan kemajuan perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut (Riyanto, 2008, p. 296) Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Salah satu alat ukur yang digunakan dalam mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini

berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi kinerja perusahaan terhadap dividen yang akan diterima, karena hutang berpengaruh pada besar kecilnya laba bersih yang akan diterima hal tersebut dikarenakan laba yang dihasilkan akan dijadikan pelunasan akan hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai beban maka risiko yang ditanggung perusahaan semakin besar atau menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan selanjutnya. Hal ini di dukung hasil penelitian yang di lakukan oleh (Kahfi et al., 2018) yang mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

Current Ratio digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan likuiditas dalam membayar jangka pendek perusahaan atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current Ratio* yang rendah menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan dapat diartikan sebagai indikator ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Karena Tingkat Likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan untuk memenuhi jangka pendeknya. *Current Ratio* yang tinggi berarti bahwa likuiditas perusahaan mampu untuk melunasi liabilitasnya dan semakin kecil risiko likuid yang dialami oleh perusahaan dengan kata lain semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Hal ini di dukung hasil penelitian yang di lakukan oleh (Utami & Welas, 2019) hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *Current Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Return On Asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka mendorong investor untuk membeli saham yang ditawarkan perusahaan, ini akan berdampak pada kenaikan harga saham. Hal ini di dukung hasil penelitian yang di lakukan oleh (Pioh et al., 2018) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Firm Size atau Ukuran Perusahaan mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan yang di pakai yaitu total assets. Total asset menggambarkan seluruh sumber daya yang di miliki oleh perusahaan maka semakin besar skala ukuran perusahaan. Maka sebaliknya, jika ukuran perusahaan sumber daya yang di miliki perusahaan maka semakin kecil pula ukuran perusahaan, jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2018) mengatakan bahwa *Firm Size* atau Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini dengan mengambil judul: “ANALISIS CR, ROA DAN SIZE TERHADAP PBV DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018”.

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2017) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga meliputi seluruh karekteristik/sifat yang dimiliki oleh obyek atau subyek tersebut. Populasi

penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Populasi berjumlah 12 perusahaan.

Menurut (Sugiyono, 2015) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu. Maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Secara sistematis, teknik sampling dibagi menjadi beberapa macam yaitu *Probability Sampling dan Non Probability Sampling*. *Probability Sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi yang dipilih menjadi anggota sampel. Sedangkan *Non Probability Sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/ kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Sampel yang dijadikan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik *purposive sampling* di mana sampel harus memenuhi kriteria.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria :

1. Perusahaan sub sektor otomotif selama periode penelitian 2014-2018 secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan sub sektor otomotif yang telah menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan dipublikasikan selama periode 2014-2018.
3. Perusahaan publik sub sektor otomotif yang sahamnya masih aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2014-2018.

B. Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Pengumpulan data yang digunakan yaitu data sekunder yang berkaitan dengan penelitian, data penelitian berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui media internet dengan cara mengunduh melalui www.idnfinancials.com dan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Penulis juga menggunakan buku-buku panduan, makalah atau artikel yang berkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan.

C. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif digunakan untuk menganalisis informasi kuantitatif (data yang bisa diukur, diuji, dan ditransformasikan dalam bentuk persamaan, tabel dan sebagainya). Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent dengan disertai adanya variabel intervening maka penelitian ini menggunakan model Regresi Linier Berganda (*Multiple Regression*) dengan metode *General Least Square (GLS)* dan analisis jalur (*Path Analysis*) yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel-variabel dependen baik secara langsung maupun tidak langsung. Hubungan fungsionalnya dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = f(X_1, X_2, X_3, \dots, X_n) \quad (1)$$

Regresi linier berganda adalah regresi linier dimana sebuah variabel terikat (variabel Y) dihubungkan dengan dua atau lebih variabel bebas (variabel X). secara umum bentuk persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i \quad (2)$$

Agar dapat menghasilkan persamaan regresi yang baik, maka harus dilakukan uji asumsi analisis regresi terlebih dahulu, yang terdiri atas: uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji statistik, uji koefisien determinasi (R²), uji parsial (uji t), analisis jalur.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan Nilai Perusahaan (PBV), *Current Ratio*, *Return On Asset*, Ukuran Perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* sebagaimana yang telah disajikan oleh peneliti pada lampiran peneliti ini, maka selanjutnya akan dilakukan Teknik penaksiran model, uji asumsi klasik, analisis koefisien determinasi (R²), pengujian *Goodness Fit Tes* (Uji F), pengujian secara parsial (Uji T), analisis linear berganda dan yang menggunakan program *Eviews 8.0* untuk mengetahui seberapa besar pengaruh langsung variabel independent terhadap variable dependen serta pengaruh tidak langsung dari variabel intervening *Debt to Equity Ratio* yang telah dihipotesis dalam penelitian.

Uji Deskriptif menggambarkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel dalam penelitian. Berikut hasil perhitungan statistik deskriptif :

	PBV	CR	ROA	SIZE	DER
Mean	0.861736	1.555778	5.253711	28.51091	1.126
Median	0.7603	1.31	0.043	28.54	0.96
Maximum	2.501	5.21	66.313	33.474	2.97
Minimum	0.0958	0.69	-0.045	23.386	0.13
Std. Dev.	0.623416	0.958819	13.40784	2.889141	0.79223
Skewness	1.06209	2.505112	2.936758	-0.38379	0.850168
Kurtosis	3.432118	9.739246	11.74523	2.629878	2.647179
Jarque-Bera	8.810374	132.2246	208.0824	1.361577	5.654291
Probability	0.012214	0	0	0.506218	0.059182
Sum	38.7781	70.01	236.417	1282.991	50.67
Sum Sq. Dev.	17.10051	40.4507	7909.889	367.274	27.61568
Observations	45	45	45	45	45

A. Teknik Penaksiran Model

Sebelum uji regresi data panel, maka dilakukan uji chow atau *Likelihood Ratios Test* dan uji Hausman Test. Uji Chow dilakukan untuk mengetahui model yang tepat antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Berikut adalah hasil uji Chow Test :

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		6.053524	(8,32)	0.0001
Cross-section Chi-square		41.4733	8	0

Selanjutnya lakukan uji Hausman Test untuk tolak ukur memilih model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Berikut adalah hasil uji hausman:

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		8.993692	4	0.0613

B. Analisis Regresi

Analisis regresi data panel menggunakan *Random Effect Model* maka diperoleh hasil :

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/30/21 Time: 12:57				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.48454	1.195457	-2.078318	0.0441
CR	0.023082	0.093854	0.245939	0.807
ROA	0.024641	0.006381	3.861534	0.0004

SIZE	0.116247	0.039963	2.908873	0.0059
DER	-0.118483	0.15834	-0.748283	0.4587
	Effects Specification			
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.339521	0.5351
Idiosyncratic random			0.316444	0.4649
	Weighted Statistics			
R-squared	0.267174	Mean dependent var		0.331538
Adjusted R-squared	0.193891	S.D. dependent var		0.373805
S.E. of regression	0.335616	Sum squared resid		4.505518
F-statistic	3.645806	Durbin-Watson stat		1.809729
Prob(F-statistic)	0.012657			

Sumber data : olah data eviews

Model regresi yang diperoleh dari hasil pengujian adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 2.48453990268 + 0.0230824469088 * CR + 0.0246409539519 * ROA + 0.116247429592 * SIZE - 0.118483379461 * DER$$

Persamaan model regresi dapat dianalisa sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 2.48453990268 yang berarti bahwa jika variabel independen sama dengan nol (0), maka nilai perusahaan (PBV) sebesar 2.48453990268.
2. Koefisien regresi variabel X1 (Current Ratio) diperoleh sebesar 0.0230824469088 dengan arah koefisien positif. Hal ini berarti bahwa jika variabel X1 meningkat sebesar 1 poin maka Current Ratio naik sebesar 0.0230824469088 dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien regresi variabel X2 (Return On Asset) diperoleh sebesar 0.0246409539519 dengan arah koefisien positif. Artinya jika variabel X1 mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka Return On Asset meningkat sebesar 0.0246409539519 dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien regresi variabel X3 (Ukuran Perusahaan) diperoleh sebesar 0.116247429592 dengan arah koefisien positif. Hal ini berarti bahwa jika variabel X1 meningkat sebesar 1 poin maka ukuran perusahaan naik sebesar 0.116247429592 dengan asumsi variabel lain konstan.
5. Koefisien regresi variabel Z (Debt to Ekuity Ratio) diperoleh sebesar - 0.118483379461 dengan arah koefisien negatif. Artinya jika variabel X1 meningkat sebesar 1 poin maka Debt to Ekuity Ratio naik sebesar - 0.118483379461 dengan asumsi variabel lain konstan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan diuraikan diatas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

A. Pengaruh Langsung Current Ratio, Return On Asset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien variabel *Current Ratio* diperoleh sebesar -0.09552 dengan arah koefisien negatif dan nilai probabilitas 0.7751. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 (α), maka *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1 ditolak. Hal ini artinya setiap terjadi kenaikan maupun penurunan pembiayaan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Menurut (Kasmir, 2015), rasio lancar atau (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek atau utang yang segera akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar juga dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Dalam hal ini sebuah perusahaan dinilai likuid dan tidak likuid dalam pelunasan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan di kalangan pihak eksternal sebagai pengguna laporan keuangan.

2. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien variabel *Return On Asset* diperoleh sebesar 0.727336 dengan arah koefisien positif dan nilai probabilitas 0.3469. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 (α), maka *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi kenaikan maupun penurunan pembiayaan *Return On Asset* tidak akan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Menurut (Harjadi, 2015), *Return On Asset* merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan keuntungan perusahaan. *Return On Asset* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang cukup memadai dalam mengelola operasional perusahaan. Maka dengan laba yang ada dan sumber daya modal internal perusahaan dinilai presentasi hutang perusahaan ataupun penilaian investor tidak mempengaruhinya.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan diperoleh sebesar -0.06838 dengan arah koefisien negatif dan nilai probabilitas 0.0005. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 (α), maka Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi kenaikan maupun penurunan pembiayaan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Menurut (Hartono, 2015) Ukuran Perusahaan adalah ukuran aktiva yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Armelia, 2016), yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya perusahaan menjadi tolak ukur perusahaan dalam menentukan sumber daya modal eksternal perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin kecil sumber daya modal yang berasal dari eksternal artinya dengan asset yang ada dalam perusahaan dikembangkan dan dikelola dengan baik.

B. Pengaruh Langsung *Current Ratio*, *Return On Asset*, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien variabel *Current Ratio* diperoleh sebesar -0.023082 dengan arah koefisien negatif dan nilai probabilitas 0.0441. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 (α), maka *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi kenaikan maupun penurunan pembiayaan *Current Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dalam hal ini sebuah perusahaan dinilai likuid dan tidak likuid dalam pelunasan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan di kalangan pihak eksternal sebagai pengguna laporan keuangan.

2. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien variabel *Return On Asset* diperoleh sebesar 0.024641 dengan arah koefisien positif dan nilai probabilitas 0.807. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 (α), maka *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H1 diterima. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi kenaikan maupun penurunan pembiayaan *Return On Asset* tidak akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari (Sabrin et al., 2019), bahwa profitabilitas yang mana di proksikan dengan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan karena pertimbangan investor dalam melihat potensi yang baik dimasa depan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan diperoleh sebesar 0.116247 dengan arah koefisien positif dan nilai probabilitas 0.0059. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 (α), maka Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H1 diterima. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi kenaikan maupun penurunan pembiayaan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. rendahnya total asset suatu perusahaan, sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan asset dengan leluasa untuk menambahkan suatu produk atau berinovasi suatu produk, sehingga penjualan menurun dan nilai perusahaan pun akan menurun. Dalam hal ini sejalan dengan penelitian dari (Sadalia et al., 2017) yang mana menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan yang mana ketika perusahaan dapat diidentifikasi besarnya dari total aset perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat dalam penilaian investor dan kreditor sehingga akan mempermudah perusahaan mendapat sumber daya.

4. Pengaruh *Debt to Ekuity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien variabel *Debt to Ekuity Ratio* diperoleh sebesar -0.118483 dengan arah koefisien negatif dan nilai probabilitas 0.4587. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 (α), maka *Debt to Ekuity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H1 diterima. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi kenaikan maupun penurunan pembiayaan *Debt to Ekuity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Menurut (Kasmir, 2015) *Debt to Ekuity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas yang ada. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dalam hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Hertina et al., 2020). Besar kecilnya struktur modal perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan semakin besar modal perusahaan yang ditopang dengan hutang maka menunjukkan operasional perusahaan kurang efektif dan akan menurunkan citra perusahaan di kalangan eksternal pengguna laporan keuangan

C. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk membuktikan bahwa variabel Struktur Modal dapat memediasi antara pembiayaan *Current Ratio*, *Return on Asset*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dalam DER. Menurut (i Ghazali, 2016) Analisis jalur atau (*path Analysis*) untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur yang merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori dan menentukan pola

hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis. Pengujian Hipotesis Mediasi atau Intervening dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) atau yang dikenal dengan Uji Sobel (I. Ghozali, 2011). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X1 ke Y. Uji pengaruh tidak langsung, dilakukan dengan menghitung nilai t dari koefisien ab dengan cara :

$$Sab = \sqrt{(b^2 \cdot Sa^2 + a^2 \cdot Sb^2 + Sa^2 \cdot Sb^2)}$$

Model analisis jalur dari persamaan dapat digambarkan sebagai berikut:

Variabel	X ke DER (a) ²	DER ke PBV (b) ²	Sa ²	Sb ²
Current Ratio	0.009124	0.014038	0.11031	0.025072
Return On Asset	0.529018	0.014038	0.584188	0.025072
Ukuran Perusahaan	0.004676	0.014038	0.000325	0.025072

1. Current Ratio

$$Sab \text{ CR} = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab \text{ CR} = \sqrt{(0.014038 \times 0.11031) + (0.009124 \times 0.025072) + (0.11031 \times 0.025072)}$$

$$Sab \text{ CR} = 0.067401$$

2. Return On Asset

$$Sab \text{ ROA} = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab \text{ ROA} = \sqrt{(0.014038 \times 0.584188) + (0.529018 \times 0.025072) + (0.584188 \times 0.025072)}$$

$$Sab \text{ ROA} = 0.190028$$

3. Ukuran Perusahaan

$$Sab \text{ UP} = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab \text{ UP} = \sqrt{(0.014038 \times 0.000325) + (0.004676 \times 0.025072) + (0.000325 \times 0.025072)}$$

$$Sab \text{ UP} = 0.011399$$

Berdasarkan hasil diatas, kemudian menghitung nilai t statistik pengaruh mediasi sebagai berikut:

1. Current Ratio (CR)

$$t_{hitung} = \frac{ab}{Sab}$$

$$t_{hitung} = \frac{(-0.09552 \times 0.11848)}{0.067401}$$

$$t_{hitung} = 0.167912$$

2. Return On Asset (ROA)

$$t_{hitung} = \frac{ab}{Sab}$$

$$t_{hitung} = \frac{(0.727336 \times -0.11848)}{0.190028}$$

$$t_{hitung} = -0.4535$$

3. Ukuran Perusahaan

$$t_{hitung} = \frac{ab}{Sab}$$

$$t_{hitung} = \frac{(-0.06838 \times -0.11848)}{0.011399}$$

$$t_{hitung} = 0.710757$$

KESIMPULAN

1. Nilai t hitung CR sebesar 0.04463 lebih kecil dari t tabel yaitu 2.018 dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi sebesar 0.011317496 tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak dapat memediasi pengaruh Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan.
2. Nilai t hitung ROA sebesar -0.4535 lebih kecil dari t tabel yaitu 2.018 dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi sebesar -0.086176951 tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak dapat memediasi pengaruh Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan.
3. Nilai t hitung Ukuran Perusahaan sebesar 0.710757 lebih kecil dari t tabel yaitu 2.018 dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi sebesar 0.008101868 tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

SARAN

Beberapa saran yang diharapkan bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti yang mungkin akan melakukan penelitian dengan topik yang sama, disarankan melakukan penelitian dengan jumlah populasi yang lebih banyak untuk diteliti atau dapat memperpanjang periode-periode penelitian, diharapkan dapat menambah variable-variabel independent lainnya yang dapat mempengaruhi *price book value*, seperti struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan lain-lain sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik guna memberikan informasi yang lebih akurat untuk perusahaan sector otomotif di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan otomotif, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam menganalisa laporan keuangan dengan menggunakan *current ratio* dan *debt to equity ratio* sehingga akan

meningkatkan nilai perusahaan.

3. Sebaiknya lebih memperhatikan *current ratio* dan *debt to equity ratio* karena variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Armelia, S. (2016). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIK (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *JOM FISIP*, 3(2), 1–13.
- Ghozali, i. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjadi, S. (2015). *Pasar Modal Indonesia*. In Media.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Rajawali Pers.
- Hertina, D., Mayasari, L. L., & Sulandari, F. R. (2020). FIRM VALUE IMPACT OF INTELLECTUAL CAPITAL , COMPANY SIZE , PROFITABILITY , CAPITAL STRUCTURE AND ASSETS STRUCTURE. *PJAE*, 17(10), 3561–3574.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Hidayat, M. (2018). PENGARUH MANAJEMEN PAJAK, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2014-2016. *Measurement*, 12(2), 206–215.
- Kahfi, M. F., Pratomo, D., & Aminah, W. (2018). PENGARUH CURRENT RATIO , DEBT TO EQUITY RATIO , TOTAL ASSETS TURNOVER DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011 – 2016) EFFECT O. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 566–574.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo.
- Pioh, H. T., Tommy, P., & Sepang, J. L. (2018). PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO , EARNING PER SHARE DAN RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SECTOR FOOD AND BEVERAGES DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF DEBT TO EQUITY RATIO , EARNINGS PER SHARE AND RETURN ON ASSETS TOWARD THE FIRM VALUE OF THE. *Jurnal EMBA*, 6(4).
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar perbelanjaan Perusahaan*. Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., & Sujono. (2019). Indonesia Stock Exchange The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering And Science (IJES)*, 5(10).
- Sadalia, I., Simanjuntak, S., & Butar, N. A. (2017). An Analysis of the Determinants of Capital Structure and their Influence on Firm Value. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(19), 165–177.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metodologi Penelitian*. Raja Grafindo Persada.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Ekonisia.
- Utami, P., & Welas. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET, TOTAL ASSET TURNOVER DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI

PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 57–76.