



**PENGARUH CAPITAL STRUCTURE DAN FIRM SIZE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus Perusahaan Pertambangan 2014-2018)**

SKRIPSI

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Pada Universitas Negeri Semarang

Oleh

Dian Sofiani

NIM 7311416056

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG**

2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Senin

Tanggal : 27 Juli 2020

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Dorojatun Prihandono, S. E., M.M., Ph.D.

NIP. 197311092005011001

Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Vini Wiratno Putri".

Vini Wiratno Putri, S.E, M.M

NIP. 198611172015042001

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Senin

Tanggal : 27 Juli 2020

Penguji I



Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

NIP. 197507262000121001

Penguji II



Andhi Wijayanto, S.E., M.M.

NIP.198306172008121003

Penguji III



Vini Wiratno Putri, S.E., M.M.

NIP. 198611172015042001

Mengetahui,



Dosen Fakultas Ekonomi UNNES

Dr. Heri Yanto, M. BA., Ph.D.

NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dian Sofiani

NIM : 7311416056

Tempat Tanggal Lahir: Demak, 16 Juli 1998

Alamat : Ds. Kedungwaru Kidul, Karanganyar, Demak.

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya.

Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah jiplakan dari karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 27 Juli 2020



Dian Sofiani

7311416056

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.” (QS. Al- Insyirah, 6-8).

PERSEMBAHAN:

Dengan segenap rasa syukur penulis mempersembahkan skripsi ini untuk:

1. Kedua orang tua (Bapak Kastur, Ibu Wiyarti) dan keluarga yang selalu mendoakan, mencurahkan kasih sayang, serta memberikan dukungan dan semangat dalam kondisi apapun.
2. Sahabat yang menjadi tempat berbagi, berdebat bersama serta teman-teman seperjuanganku lainnya.
3. Almaterku UNNES

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Capital Structure dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan di Indonesia 2014-2018)”**.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program studi Strata Satu (S1) guna memperoleh Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan bimbingan, bantuan, dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk belajar di Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Heri Yanto MBA., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti program S1 Jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi.
3. Dorojatun Prihandono, S.E., M.M., Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan fasilitas dan layanan selama masa studi.

4. Vini Wiratno Putri, S.E., M.M., sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, ide, dan motivasi kepada penulis.
5. Moh. Khoiruddin, S.E., M.Si. dan Anindya Ardiansari, S.E., M.M., Dosen wali kelas Manajemen D 2016 yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama penulis menempuh studi di Universitas Negeri Semarang.
6. Bapak Ibu Dosen serta seluruh staff pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan ilmu serta motivasi selama masa studi.
7. Kedua orang tua (Bapak Kastur, Ibu Wiyarti) dan keluarga yang senantiasa memberikan dukungan dan motivasi.
8. Teman-teman seperjuangan yang telah memberikan masukan dan dukungan.
9. Temen-temen Grub Jamiyah Rasan-rasan (Devia, Dea, Melia, Mia, Sobirun) yang selama 4 tahun hidup bersama, terima kasih sudah menjadi bagian penulis dalam menyelesaikan perkuliahan ini.
10. Temen-temen KKN Lokasi tahap 1 Tahun 2019 Desa Tegalsari Kecamatan Garung Kabupaten Wonosobo yang selalu memberi semangat, motivasi, dan dukungan.
11. Sugianti, temen PKL HOTEL GRAND ARKENSO Tahun 2019 yang selalu memberikan semangat, motivasi, dan dukungan.
12. Pihak-pihak terkait lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan bantuan, dorongan dan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Akhir kata, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan bahan pembelajaran bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang

khususnya, dan pihak yang membutuhkan pada umumnya. Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan semua pihak yang telah membantu dan memberikan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dan dicatat sebagai ibadah disisi-Nya, amin.

Semarang, 27 Juli 2020

Dian Sofiani

7311416056

SARI

Sofiani, Dian. 2020. “Pengaruh Capital Structure dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing: Vini Wiratno Putri, S.E., M.M.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Capital Structure, Firm Size, Profitabilitas.

Perusahaan memiliki tujuan jangka panjang dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan berarti pasar dan investor percaya akan prospek perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan tersebut. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *capital structure* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini diharapkan mampu berkontribusi dalam berbagai pengambilan keputusan bagi perusahaan dan investor serta menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Data-data tersebut diperoleh dengan teknik dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2014-2018. Sampel diambil secara purposive sampling dengan sampel sebanyak 190 observasi.

Berdasarkan hasil uji statistik, menunjukkan bahwa *capital structure* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. *Capital structure* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan. *Firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan dengan nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *capital structure* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Saran dalam penelitian ini untuk peneliti selanjutnya diharapkan tidak hanya mempertimbangkan dari pandangan faktor internal tetapi juga disarankan untuk menggunakan variabel lain yaitu faktor eksternal yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan seperti inflasi, suku bunga atau pajak. Sedangkan bagi manajemen perusahaan dan investor diharapkan untuk mempertimbangkan dan mempertahankan rasio profitabilitas (ROA) agar selalu tinggi karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh terbesar pada nilai perusahaan.

ABSTRACT

Sofiani, Dian. 2020. “The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value with Profitability As Intervening Variables”. Thesis. Department of Management. Faculty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Supervisor: Vini Wiratno Putri, S.E., M.M.

Keyword: Firm Value, Capital Structure, Firm Size, Profitability.

The company has a long-term goals in optimizing firm value. The higher firm value means the market and investors believes in the prospect of the firm. The firm value is influenced by some factors that can increase and decrease the value of the firm. The purpose of this study was to analyze the effect of capital structure and firm size on firm value with profitability as an intervening variable. Thereby, this study was expected could give contribution on vary decision for company and investors as well as a reference for further research improvement.

This research is a quantitative study with secondary data. These data were obtained by documentation technique. The population in this study was all mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Samples were taken by purposive sampling with a sample of 190 observations.

Based on the results of statistical tests, it shows that capital structure and firm size do not affect profitability. Capital structure and profitability have a significant positive effect on firm value. Firm size has a significant negative effect on firm value. Profitability is not able to mediate the effect of capital structure and firm size on firm value.

This study suggest for future studies is expected to not only consider from the perspective of internal factors but it is also advisable to use other variables, namely external factors that might affect the firm value such as inflation, interest rates or taxes. Whereas for company management and investors are expected to consider and maintain profitability ratios (ROA) to be always high because the results of this study indicate that ROA has the greatest influence on firm value.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
PERSETUJUAN PEMBIMBING	i
PENGESAHAN KELULUSAN	ii
PERNYATAAN	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PRAKATA	v
SARI	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	17
1.3 Cakupan Masalah	18
1.4 Perumusan Masalah	19
1.5 Tujuan Penelitian	19
1.6 Manfaat Penelitian	20
1.7 Orisinalitas Penelitian	22
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	23
2.1 Kajian Teori Utama (<i>Grand Theory</i>).....	23
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	23

2.1.2	<i>Trade-off Theory</i>	25
2.2	Kajian Variabel Penelitian.....	27
2.2.1	Nilai Perusahaan.....	27
2.2.2	Profitabilitas.....	30
2.2.3	<i>Capital Structure</i>	34
2.2.4	<i>Firm Size</i>	36
2.3	Kajian Penelitian Terdahulu	38
2.4	Hubungan antar Variabel.....	41
2.4.1	Hubungan antara <i>Capital Structure</i> dengan Profitabilitas	41
2.4.2	Hubungan antara <i>Firm Size</i> dengan Profitabilitas	42
2.4.3	Hubungan antara <i>Capital Structure</i> dengan Nilai Perusahaan	43
2.4.4	Hubungan antara <i>Firm Size</i> dengan Nilai Perusahaan	44
2.4.5	Hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.....	45
2.4.6	Pengaruh Mediasi Profitabilitas terhadap hubungan antara <i>Capital Structure</i> dengan Nilai Perusahaan	46
2.4.7	Pengaruh Mediasi Profitabilitas terhadap <i>Firm Size</i> dengan Nilai Perusahaan	47
2.5	Kerangka Berpikir.....	49
2.6	Hipotesis Penelitian	50
BAB III METODE PENELITIAN		51
3.1	Jenis dan Desain Penelitian	51
3.2	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	52
3.2.1	Populasi.....	52
3.2.2	Sampel.....	52
3.2.3	Teknik Pengambilan Sampel	52

3.3	Variabel Penelitian.....	55
3.3.1	Variabel Dependen.....	55
3.3.2	Variabel Independen.....	56
3.3.3	Variabel Intervening.....	57
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	59
3.5	Metode Analisis Data.....	59
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	60
3.5.2	Pemilihan Model Estimasi.....	60
3.5.3	Uji Asumsi Klasik.....	66
3.5.4	Uji <i>Goodness of Fit</i> Suatu Model.....	68
3.5.5	Uji Hipotesis.....	69
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	74
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	74
4.2	Analisis Statistik Deskriptif.....	74
4.3	Pemilihan Model Estimasi.....	77
4.4	Uji Asumsi Klasik.....	80
4.5	Uji <i>Goodness of Fit</i>	86
4.6	Uji Hipotesis.....	88
4.7	Pembahasan.....	95
4.7.1	Pengaruh <i>Capital Structure</i> terhadap Profitabilitas.....	96
4.7.2	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Profitabilitas.....	97
4.7.3	Pengaruh <i>Capital Structure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	98
4.7.4	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	99
4.7.5	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	100

4.7.6 Pengaruh <i>Capital Structure</i> terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas	102
4.7.7 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas	103
BAB V PENUTUP	105
5.1 Simpulan	105
5.2 Saran	106
DAFTAR PUSTAKA	108
LAMPIRAN	117

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Fenomena Gap</i>	9
Tabel 1.2 <i>Research Gap</i>	15
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	39
Tabel 3.1 Prosedur Penentuan Kriteria Sampel	52
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	53
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian	57
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	74
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Chow</i> Model Persamaan I	77
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i> Model Persamaan II	77
Tabel 4.4 Hasil <i>Hausman Test</i> Model Persamaan I	78
Tabel 4.5 Hasil <i>Hausman Test</i> Model Persamaan II	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas Model I	82
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas Model II	82
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model I	83
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II	84
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Log Model II	84
Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model 1	85
Tabel 4.12 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model II	86
Tabel 4.13 Hasil Uji F Model I	86
Tabel 4.14 Hasil Uji F Model II	87
Tabel 4.15 Hasil Analisis Regresi Model	88
Tabel 4.16 Hasil Analisis Regresi Model II	88
Tabel 4.17 Hasil Uji Statistik T Model I.....	90
Tabel 4.18 Hasil Uji Statistik T Model II	91
Tabel 4.19 Hasil Pengujian Hipotesis	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Sektor Pertambangan menjadi sektor paling unggul	7
Gambar 1.2 Harga Saham Sektor Pertambangan	8
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	49
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur.....	70
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Model I	80
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Model II	80
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas Setelah Log Model I	81
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Log Model II	81
Gambar 4.5 Hasil Analisis Jalur.....	90

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian	116
Lampiran 2 Ringkasan Data Sampel Penelitian	117
Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Sampel Penelitian	122
Lampiran 4. Hasil Uji Spesifikasi Model	122
Lampiran 5. Hasil Uji Asumsi Klasik	123
Lampiran 6. Hasil Uji Model	126
Lampiran 7. Hasil Uji Sobel	133

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manajemen keuangan merupakan kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan perencanaan, analisis, serta pengendalian mengenai bagaimana perusahaan memperoleh dana serta pengalokasiannya agar mencapai tujuan yang ingin dicapai perusahaan. Adapun tujuan perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. Tujuan jangka pendek suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan laba yang maksimal, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yakni meningkatkan nilai perusahaan. Manajer perusahaan akan dituntut untuk memiliki kemampuan mengatur strategi dan fungsi-fungsi agar tujuan perusahaan dapat tercapai, oleh karena itu setiap perusahaan pasti memiliki langkah-langkah serta strategi tertentu untuk mencapai tujuannya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Apriada & Suardikha, 2016).

Ketidakstabilan nilai perusahaan merupakan hal penting yang akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Investor tentunya lebih selektif dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Ngurah et al., 2016). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor yakin terhadap kinerja perusahaan serta prospek di masa yang akan datang. Selain menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya, nilai perusahaan juga menjadi pertimbangan

kreditur dalam memberikan pinjaman. Dari pihak kreditur, nilai perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur percaya dan merasa aman dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan (Heven & Arie, 2016).

Harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan, karena harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham sehingga akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya (Suwardika & Mustanda, 2017). Selain menggunakan harga saham, untuk mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dapat dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Akan tetapi masih ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio PBV dibawah satu, inilah yang menarik untuk diteliti faktor apa saja yang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Umumnya, faktor keuangan yang sering digunakan

untuk menjelaskan bagaimana pengaruhnya pada nilai perusahaan. Faktor keuangan tersebut antara lain profitabilitas, *capital structure* dan *firm size* (Dang et al., 2019)

Salah satu faktor keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas berperan penting dalam segala aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan membaik maka nilai perusahaan akan ikut membaik, nilai perusahaan yang baik akan menarik minat lebih banyak investor dan pihak lain untuk ikut menanamkan modalnya (Sucuahi & Cambarihan, 2016). Kepercayaan investor dapat dijadikan instrumen paling efektif untuk meningkatkan harga saham, peningkatan harga saham ini akan diimbangi dengan peningkatan nilai perusahaan. Apabila perusahaan tidak mempunyai kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba, maka para investor akan ragu untuk menanamkan modalnya, sehingga ketidakpercayaan ini menjadi pemicu penurunan harga saham (Asti & Wijayanto, 2019). Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara profitabilitas dan juga nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Pernyataan tersebut sejalan dengan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) menjelaskan bahwa perusahaan yang *profitable* dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang

ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham (Brigham & Houston, 2006).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *capital structure*. *Capital structure* merupakan pendanaan perusahaan yang digunakan baik berupa hutang maupun modal sendiri untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Hamidy et al., 2015). *Capital structure* menunjukkan keseimbangan atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Selain itu *capital structure* dapat digunakan investor untuk mengetahui keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian investasinya (Asti & Wijayanto, 2019). Menurut Alarussi & Alhaderi (2017) *capital structure* dapat menyebabkan perusahaan berkembang menjadi lebih baik, apabila semakin banyak perusahaan menggunakan hutang maka semakin sedikit pajak penghasilan yang dikeluarkan. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa struktur modal optimal dapat ditemukan dengan memasukkan beberapa faktor diantaranya adalah pajak. Selain itu perusahaan juga harus menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan *financial (the cost of financial distress)* dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang dapat saling tukar satu sama lain (Brigham & Weston, 1993). Maka seorang manajer harus lebih teliti dan berhati-hati dalam menentukan keputusan pendanaan karena akan berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak yang lebih besar

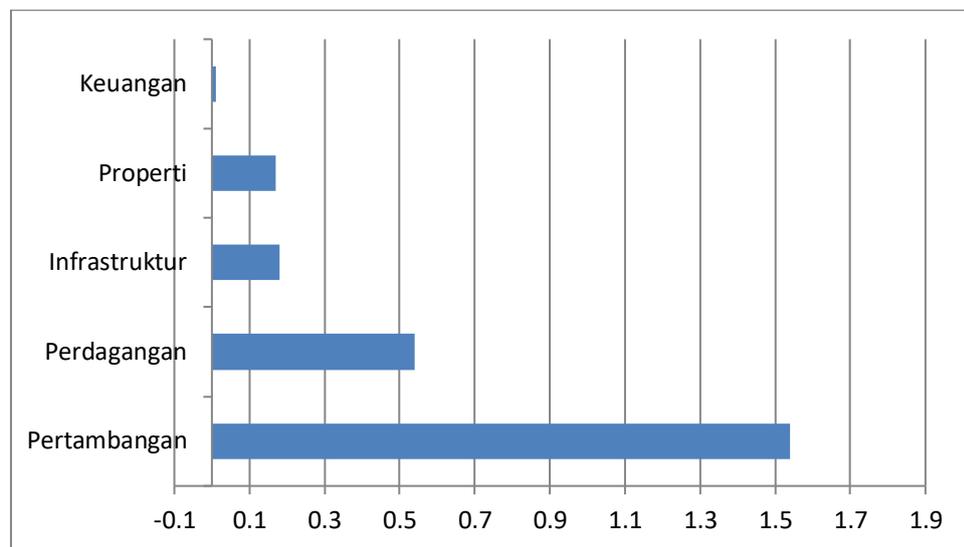
dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan hutang. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Nilai perusahaan akan meningkat apabila dengan menggunakan hutang, dan sebaliknya nilai perusahaan akan menurun apabila perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modal. Oleh karena itu, *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Muftiasih, 2018).

Firm size merupakan salah satu faktor yang mungkin dapat mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. *Firm size* merupakan suatu alat ukur dimana dapat menjelaskan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log of total asset*, nilai pasar saham, dan lain-lain. *Firm size* diasumsikan mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Nababan & Yulianto, 2016). Hal ini dapat disimpulkan bahwa hubungan antara *firm size* terhadap nilai perusahaan sejalan dengan *signalling theory*. *Signalling theory* menjelaskan bahwa apabila perusahaan yang lebih besar dapat lebih mudah melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal yaitu memperoleh pendanaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan besar memiliki

tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan pendanaan dengan lebih mudah (Arindita, 2015).

Perusahaan pertambangan merupakan bagian dari perusahaan industri penghasil bahan baku atau industri pengelola sumber daya alam yang ada di Indonesia. Terdapat lima sub sektor dalam industri pertambangan, diantaranya yaitu sub sektor pertambangan batubara, sub sektor pertambangan minyak dan gas bumi, sub sektor pertambangan logam dan mineral lainnya, sub sektor pertambangan batu-batuan, dan sub sektor pertambangan lainnya (www.sahamok.com). Perusahaan pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi di Indonesia, hal ini disebabkan karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan negara Indonesia. Dengan melihat seberapa pentingnya perusahaan bagi Indonesia, maka perusahaan pertambangan ini menarik dan bisa menjadi target investasi oleh para investor karena memiliki prospek yang bagus di masa datang.

Gambar 1.1
Sektor Pertambangan menjadi sektor paling unggul
per 31 Desember 2019.



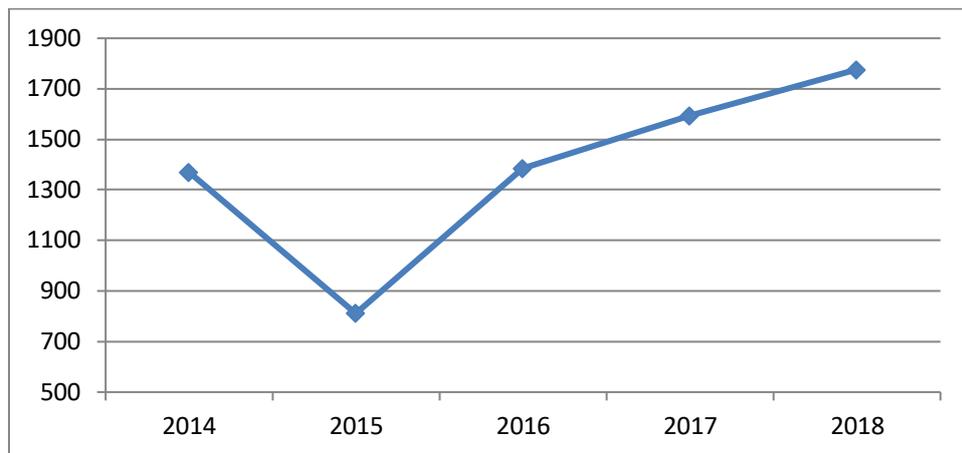
Sumber : id.investing.com, 2020

Berdasarkan gambar diatas, IHSG berada di level 6.274,94 atau menguat 49,25 poin (0,79%) dari posisi sebelumnya. Penguatan IHSG ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti menguatnya sektor pertambangan dan perdagangan serta meningkatnya harga saham unggulan. Pada sektor pertambangan tercatat mengalami peningkatan harga saham paling besar yaitu sebesar 1,54% kemudian diikuti sektor perdagangan yang meningkat 0,54%. Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan yang masuk dalam sektor pertambangan dinilai baik dan memiliki prospek yang bagus dimata investor. Selain itu, setelah dianalisis bahwa lebih dari 50% saham perusahaan pertambangan memiliki nilai PBV > 1. Pada tahun 2014-2018 harga saham sektor pertambangan cenderung mengalami peningkatan. Hal

ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor pertambangan juga mengalami kenaikan selama periode 2014-2018. Berikut disajikan data harga saham sektor pertambangan periode 2014-2018.

Gambar 1.2

Harga Saham Sektor Pertambangan periode 2014-2018



Sumber : id.finance.yahoo.com, diolah 2020

Merujuk pada uraian sebelumnya, dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan untuk menjelaskan pengaruhnya pada nilai perusahaan (PBV) antara lain adalah profitabilitas, *capital structure*, dan *firm size*. Berdasarkan data yang diambil dari ICMD, laporan keuangan, serta laporan tahunan (*annual report*), terdapat *fenomena gap* antara variabel penelitian pada tahun penelitian. Untuk melihat adanya *fenomena gap*, berikut disajikan data perusahaan pertambangan dengan nilai rata-rata DER, Ln Total Aktiva, ROA dan PBV tahun 2014-2018.

Tabel 1.1
Rata-rata DER, Ln Total Asset, ROA, dan PBV Perusahaan Sektor
Pertambahan Tahun 2014-2018

No	Variabel	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0,36	-0,34	-0,24	-0,24	-0,24
2	<i>Size</i>	27,09	27,11	27,12	27,13	27,14
3	<i>Return On Asset</i>	0,10	0,10	-0,02	-0,02	-0,02
4	<i>Price Book Value</i>	108423,93	108420,16	106947,37	106942,60	106937,75

Sumber : ICMD, Laporan Keuangan, Laporan Tahunan, data diolah 2020

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa variabel *capital structure* diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), variabel *firm size* diukur dengan Ln dari total aset, variabel profitabilitas diukur dengan ROA (*Return on Assets*), dan variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price Book Value*).

Merujuk pada tabel 1.1 terdapat hubungan tidak konsisten pada variabel-variabel penelitian. Pertama, hubungan antara *capital structure* dan profitabilitas. Rata-rata DER pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar -0,34 sedangkan rata-rata ROA monoton di angka 0,10 dari tahun

2014 sampai tahun 2015. Rata-rata DER mengalami kenaikan dari tahun 2015 sampai tahun 2016 yang awalnya -0,34 menjadi -0,24 dan monoton pada tahun 2016 sampai tahun 2018. Sedangkan rata-rata ROA justru mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai tahun 2016 sebesar -0,02 dan monoton pada tahun 2016 sampai tahun 2018. Peristiwa tersebut menjelaskan meskipun *capital structure* naik yang diprosikan dengan DER meningkat ternyata pada perusahaan pertambangan belum mampu meningkatkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini tidak sesuai dengan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap profitabilitas dimana apabila *capital structure* mengalami kenaikan maka akan diikuti juga profitabilitas yang meningkat.

Ketidakkonsistenan arah hubungan antar variabel juga terjadi pada hubungan antara *firm size* dan profitabilitas. Pada tahun 2015 terjadi hubungan tidak searah dimana rata-rata Total Aset pada tahun 2015 mengalami kenaikan sedangkan ROA justru monoton. Total aset dari tahun 2014 sebesar 27,09 naik menjadi 27,11 sedangkan ROA monoton diangka 0,10 pada tahun 2014 sampai tahun 2015. Pada tahun 2016 juga terjadi hubungan tidak searah dimana total aset mengalami kenaikan sebesar 27,12 sedangkan ROA mengalami penurunan sebesar -0,02. Pada tahun 2017 sampai tahun 2018 rata-rata total aset mengalami kenaikan sebesar 27,13 menjadi 27,14 sedangkan rata-rata ROA monoton diangka -0,02 pada tahun 2016 sampai tahun 2018. Fenomena tersebut menjelaskan

meskipun *firm size* naik yang dilambangkan dengan SIZE meningkat ternyata pada perusahaan pertambangan belum mampu meningkatkan profitabilitas yang dilambangkan dengan ROA. Hal ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas yaitu apabila *firm size* meningkat maka akan diikuti pula profitabilitas yang mengalami peningkatan.

Hubungan tidak konsisten juga terjadi pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Pada tahun 2015 terjadi hubungan tidak searah dimana rata-rata ROA stabil diangka 0,10 pada tahun 2014 dan tahun 2015, sedangkan rata-rata PBV dari tahun 2014 sebesar 108423,93 mengalami penurunan sebesar 108420,16 pada tahun 2015. Rata-rata ROA pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -0,02 dan monoton pada tahun 2017 sampai tahun 2018, sedangkan rata-rata PBV pada tahun 2016 sampai tahun 2018 mengalami penurunan terus menerus. Peristiwa tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas yang dilambangkan dengan ROA dan nilai perusahaan yang dilambangkan dengan PBV mengalami hubungan tidak searah dimana apabila ROA meningkat ternyata pada perusahaan pertambangan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan *signalling theory* yang menjelaskan apabila ROA meningkat maka akan diikuti juga nilai perusahaan yang meningkat.

Hubungan antara variabel *capital structure* dan nilai perusahaan juga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Pada tahun 2015 terjadi

hubungan tidak searah dimana rata-rata DER mengalami kenaikan dari -0,36 menjadi -0,34, sedangkan dengan rata-rata PBV mengalami penurunan dari 108423,93 menjadi 108420,16. Rata-rata DER pada tahun 2016 sampai 2018 stabil berada diangka -0,24, sedangkan rata-rata PBV pada tahun 2016 sampai tahun 2018 mengalami penurunan terus menerus. Fenomena tersebut menjelaskan bahwa pada tahun 2015 meskipun *capital structure* naik yang dilambangkan dengan DER meningkat ternyata pada perusahaan pertambangan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dilambangkan dengan PBV. Hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu apabila *capital structure* mengalami peningkatan maka akan diikuti juga nilai perusahaan yang meningkat.

Hubungan antara variabel *firm size* dan nilai perusahaan juga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Pada tahun 2015 terjadi hubungan tidak searah dimana rata-rata total aset mengalami peningkatan dari 27,09 menjadi 27,11 sedangkan rata-rata PBV justru mengalami penurunan dari 108423,93 menjadi 108420,16. Pada tahun 2016 sampai tahun 2018 juga mengalami hubungan tidak searah yaitu rata-rata total aset mengalami peningkatan dari 27,12 menjadi 27,13 dan pada tahun 2018 sebesar 27,14 sedangkan rata-rata PBV mengalami penurunan dari 106947,37 menjadi 106942,60 dan pada tahun 2018 sebesar 106937,75. Peristiwa tersebut menjelaskan bahwa pada tahun 2014 sampai tahun 2018

meskipun *firm size* naik yang ditunjukkan dengan SIZE meningkat ternyata pada perusahaan pertambangan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan PBV. Hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa apabila *firm size* meningkat maka akan diikuti juga nilai perusahaan yang meningkat.

Selain *fenomena gap* di atas, juga terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya kesenjangan antara penelitian satu dengan yang lainnya (*research gap*). Diantaranya pada penelitian mengenai pengaruh DER terhadap profitabilitas. Hamidy et al. (2015) dan Pratama & Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan hasil yang dicapai oleh peneliti di atas, penelitian yang dilakukan Alarussi & Alhaderi (2017) dan Asti & Wijayanto (2019) menemukan adanya hubungan negatif signifikan antara DER dengan profitabilitas. Sedangkan dalam penelitian Septianawati (2019) DER tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian mengenai pengaruh antara *firm size* terhadap profitabilitas juga beragam. Dalam penelitian Pratama & Wiksuana (2016) dan Dermawan & Linda (2019) dinyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun berbeda dengan hasil penelitian Epi (2017) dimana *firm size* berpengaruh negatif signifikan

terhadap profitabilitas. Dermawan & Linda (2019) tidak menemukan pengaruh antara *firm size* dengan profitabilitas.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan juga terjadi. Menurut Ngurah et al. (2016), Suwardika & Mustanda (2017) dan Nurkhin et al. (2017) mengemukakan adanya hubungan yang positif signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Agustina & Ardiansari (2015) menemukan adanya hubungan negatif signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh antara *capital structure* terhadap nilai perusahaan juga belum konsisten. Pratama & Wiksuana (2016), Indasari & Yadnyana (2018) dan Dewi & Abundanti (2019) menyebutkan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara DER dan nilai perusahaan. Sementara berbeda dengan hasil penelitian Apriada (2016) dan Monica et al. (2017) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara DER dengan nilai perusahaan. Sedangkan Ulfa & Ardiansari (2018) dan Oktaviani et al. (2019) mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh antara DER terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai hubungan antara *firm size* dan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Laksitaputri (2012), Ngurah et al. (2016) dan Pratama & Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan. Sementara dalam penelitian Nababan & Yulianto (2016) dan Oktaviani et al. (2019)

menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara *firm size* dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Suwardika & Mustanda (2017) dan Apriliyanti et al. (2019) menyebutkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.2
Research Gap

<i>Research Gap:</i>	
Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh <i>capital structure</i> terhadap profitabilitas	
<i>Capital structure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas	(Hamidy et al., 2015)
	(Pratama & Wiksuana, 2016)
<i>Capital structure</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas	(Alarussi & Alhaderi, 2017)
	(Asti & Wijayanto, 2019)
<i>Capital structure</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas	(Septianawati, 2019)
<i>Research Gap:</i>	
Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh <i>firm size</i> terhadap profitabilitas	
<i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas	(Pratama & Wiksuana, 2016)
	(Dermawan & Linda, 2019)
<i>Firm size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas	(Epi, 2017)
<i>Firm size</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas	(Septianawati, 2019)
<i>Research Gap:</i>	
Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	(Ngurah et al., 2016)
	(Suwardika & Mustanda, 2017)
	(Nurkhin et al., 2017)
Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	(Agustina & Ardiansari, 2015)
Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	(Apriada & Suardikha, 2016)
Research Gap: Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh <i>capital structure</i> terhadap nilai perusahaan	
<i>Capital structure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	(Pratama & Wiksuana, 2016)
	(Indasari & Yadnyana, 2018)
	(Dewi & Abundanti, 2019)
<i>Capital structure</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	(Apriada & Suardikha, 2016)
	(Monica et al., 2017)
<i>Capital structure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	(Ulfa & Ardiansari, 2018)
	(Oktaviani et al., 2019)
Research Gap: Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh <i>firm size</i> terhadap nilai perusahaan	
<i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	(Laksitaputri, 2012)
	(Ngurah et al., 2016)
	(Pratama & Wiksuana, 2016)
<i>Firm size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	(Nababan & Yulianto, 2016)

nilai perusahaan	(Oktaviani et al., 2019)
<i>Firm size</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	(Suwardika & Mustanda, 2017)
	(Apriliyanti et al., 2019)

Berdasarkan tabel 1.1 yang menjelaskan adanya ketidakaturan hubungan antar variabel data rata-rata DER, Ln dari Total Aset, ROA, dan PBV yang dapat disimpulkan bahwa terdapat *fenomena gap* pada tahun penelitian 2014-2018. Disamping itu berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa masih terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu antar satu dengan yang lainnya, sehingga ditemukan *research gap*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menjadikan profitabilitas (*Return On Asset*) sebagai variabel intervening.

Alasan peneliti memilih perusahaan sektor pertambangan sebagai objek penelitian yaitu karena jumlah sektor pertambangan sepanjang tahun 2014 sampai tahun 2018 terus mengalami peningkatan dan merupakan sektor usaha yang memiliki kinerja cukup signifikan, hal ini disebabkan naiknya komoditas hasil tambang dan meningkatnya jumlah permintaan hasil pertambangan di pasar internasional. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh *Capital Structure* dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI 2014-2018).

1.2 Identifikasi Masalah

Price Book Value (PBV) merupakan proksi dari nilai perusahaan pada penelitian ini. Nilai PBV ini digunakan oleh investor untuk mengetahui prospek suatu perusahaan dimasa datang. Adapun variabel-variabel yang mungkin mempengaruhi nilai PBV baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penelitian ini adalah *capital structure* (DER) dan *firm size* (Ln Total Asset) yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Selain itu, dalam penelitian ini juga menggunakan variabel profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening yang digunakan untuk memediasi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Penelitian ini didasarkan pada dua permasalahan. Permasalahan pertama dapat dilihat pada tabel 1.1 yang menunjukkan adanya *fenomena gap* pada data rata-rata DER, SIZE, ROA dan PBV yang terdapat ketidakkonsistenan arah hubungan antara variabel. Sedangkan permasalahan yang kedua yaitu adanya *research gap* yang dapat pada tabel 1.2 dimana masih terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan.

1.3 Cakupan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini memiliki cakupan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini berfokus pada perusahaan *go public* sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini berfokus pada periode penelitian yaitu 2014-2018.

3. Penelitian ini berfokus pada pengaruh *capital structure* dan *firm size* yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Selain itu, dalam penelitian ini juga terdapat variabel profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening yang digunakan untuk memediasi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, terdapat *fenomena gap* dan *research gap* yang bertentangan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *capital structure* berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
2. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
3. Apakah *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh positif antara *capital structure* terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh positif antara *firm size* terhadap nilai perusahaan?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah dipaparkan, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *capital structure* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
2. Untuk mengetahui apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
3. Untuk mengetahui apakah *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh positif antara *capital structure* terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh positif antara *firm size* terhadap nilai perusahaan.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai bahan evaluasi dari teori dengan fakta yang ada di lapangan, serta menambah perkembangan ilmu pengetahuan dan saling melengkapi

dengan peneliti sebelumnya maupun yang akan dilakukan oleh peneliti selanjutnya dalam mengkaji mengenai *capital structure*, *firm size*, profitabilitas dan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat praktis bagi berbagai pihak antara lain:

a. Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan dan wawasan serta menerapkan teori yang diperoleh selama perkuliahan dengan fakta yang ada dilapangan.

b. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Mampu memberikan kontribusi dalam bidang manajemen perusahaan pertambangan terutama manajemen keuangan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Mampu memberikan informasi yang dijadikan sebagai masukan dalam melakukan suatu analisis saham dan bahan pertimbangan pemilihan kriteria saham yang tepat untuk meminimalisasi risiko investasi.

d. Bagi Mahasiswa

Mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan referensi, pendukung dan rujukan bagi penelitian-penelitian yang akan dilakukan dimasa yang akan datang.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Berikut ini terdapat dua indikator dalam orisinalitas penelitian, diantaranya:

1. Penelitian ini dibuat berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ngurah et al. (2016), Vinh & Ellis (2017), dan Oktaviani et al. (2019) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian tersebut hanya berfokus pada variabel struktur modal dan ukuran perusahaan namun belum mulai memperhitungkan variabel profitabilitas. Penelitian ini sudah mulai mempertimbangkan variabel profitabilitas yang mengambil dari penelitian Asti & Wijayanto (2019) sebagai variabel intervening yang diharapkan mampu memediasi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Penelitian ini akan dilakukan pada periode yang berbeda yaitu dengan periode penelitian selama 5 (lima) tahun. Objek penelitian sebelumnya sebagian besar adalah pada perusahaan sektor manufaktur. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori Utama (*Grand Theory*)

Berikut ini merupakan teori utama yang digunakan dan menjadi landasan mengenai hubungan antara nilai perusahaan dan variabel-variabel yang dikaji dalam penelitian ini:

2.1.1 *Signalling Theory*

Signalling theory merupakan teori yang dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya berjudul *JobMarket Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak pemberi sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak penerima sinyal. Spence (1973) menyatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan guna dimanfaatkan oleh pihak investor.

Teori sinyal ini dikembangkan oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan termotivasi untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor. Informasi tersebut biasanya dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang berisi tentang informasi keadaan perusahaan, catatan masa lalu maupun keadaan sekarang dan juga mencerminkan kinerja suatu perusahaan.

Menurut Wahyuni et al. (2013) menjelaskan bahwa pihak internal perusahaan (*insider*) umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan yang sebenarnya dibandingkan dengan investor luar. Kondisi seperti inilah yang dinamakan *asymmetric information*.

Menurut Wardjono (2010) menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi, salah satu caranya dengan memberikan suatu sinyal pada pihak luar berupa informasi-informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian. Laporan keuangan seharusnya memuat informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Perusahaan yang sudah *go public* setiap tahunnya berkewajiban memberikan laporan keuangan. Laporan tersebut memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan kepada masyarakat yang nantinya dijadikan sebagai pertimbangan keputusan investasi. Berdasarkan informasi yang telah diberikan, masyarakat akan melakukan analisis mengenai keadaan perusahaan tersebut yaitu melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental berpedoman bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka akan memberikan sinyal kepada investor. Harga saham akan meningkat sebagai cerminan dari kinerja yang baik tersebut (Ang, 1997). Berdasarkan analisis

fundamental, faktor-faktor internal perusahaan dianalisis dan digunakan sebagai sinyal (*signalling theory*) bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan (Alivia & Chabachib, 2013).

Signalling theory dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara profitabilitas dan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada para investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Begitu juga dengan *firm size* yang dapat dilihat dari aset yang tinggi dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor.

2.1.2 Trade-off Theory

Teori *trade-off* merupakan pengembangan dari teori Modigliani dan Miller (1958) yang dilakukan oleh Myers (1977). Myers (1977) berasumsi bahwa *trade-off theory* menggambarkan struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan hutang (*tax shield benefit of leverage*) dengan *cost of financial distress* dan *agency problem*. *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

Menggunakan hutang berarti perusahaan akan membayar sejumlah bunga. Bunga tersebut dapat mengurangi pajak (*tax deductible*), karena

akan mengurangi kewajiban perusahaan untuk membayar pajak, sehingga dapat meningkatkan nilai arus kas setelah pajak. Namun, perusahaan yang menggunakan hutang melebihi titik optimalnya (titik keseimbangan antara keuntungan pajak dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan) akan menghadapi resiko ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi baik bunga maupun *principal* atas jumlah hutang yang besar, sehingga dapat menyebabkan terjadinya resiko kebangkrutan (*financial distress*) dalam perusahaan tersebut.

Menurut Hermendito Kaaro (2001) bahwa terdapat tiga kesimpulan tentang penggunaan hutang sebagai berikut:

1. Perusahaan dengan risiko yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani oleh *expected cost of financial distress* sehingga diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan hutang yang lebih besar.
2. Perusahaan yang memiliki *tangible asset* dan *marketable asset* seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki nilai terutama dari *intangible asset* seperti paten dan *goodwill*. Hal ini ini dikarenakan target rasio hutang yang tinggi akan mendapat manfaat pajak dari hutang.
3. Perusahaan-perusahaan di negara dengan tingkat pajak yang tinggi seharusnya memiliki hutang yang lebih besar dalam struktur modalnya daripada perusahaan yang membayar pajak pada tingkat yang lebih

rendah, karena bunga yang dibayar diakui pemerintah sebagai biaya sehingga mengurangi pajak penghasilan.

Trade-off theory dalam penelitian ini digunakan untuk mengungkapkan hubungan antara *capital structure* terhadap nilai perusahaan. Teori ini menegaskan bahwa apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka pembiayaan investasi tambahan harus dibiayai oleh hutang. Hal ini terjadi karena pembiayaan dengan hutang, suatu perusahaan dapat memperoleh penghematan pajak sekaligus mempertahankan harga saham. Keadaan ini mendorong nilai perusahaan akan lebih tinggi. Sebaliknya apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam mengelola investasi yang berakibat pada ketidakmampuan membayar pajak bunga dan pokok pinjaman, maka kondisi perusahaan berada diambang kebangkrutan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka struktur modal perusahaan dapat dianggap optimal apabila semua biaya akibat kesulitan keuangan tersebut sama dengan jumlah tambahan pendapatan dari penghematan pajak (Harjito, 2011).

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama perusahaan merupakan memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of firm*). Perusahaan dioperasikan untuk memenuhi kondisi marginal yang relevan berkaitan dengan input dan output untuk memaksimalkan keuntungan, atau lebih tepatnya nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Nilai perusahaan merupakan

pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya akan kinerja perusahaan dan juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham yaitu investor (Manoppo & Arie, 2016). Menurut Harmono, (2017: 114) terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio adalah 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. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*.

2. Tobin's Q

Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan.

3. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

4. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu variabel yang dijadikan pertimbangan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum, apabila harga saham perusahaan meningkat. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan, nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *price to book value* (PBV). PBV menunjukkan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan. (Hidayati, 2010) menyatakan bahwa penggunaan PBV memiliki beberapa keuntungan, yaitu:

- a. Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar.
- b. Memberikan standar akuntansi yang konsisten pada seluruh perusahaan.
- c. Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Perusahaan yang berjalan dengan baik dan memiliki prospek yang bagus seharusnya memiliki nilai PBV di atas satu, yang mengindikasikan

bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Permata et al., 2013). Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang berdampak pada peningkatan kesejahteraan para pemegang saham dapat dilihat dari semakin tingginya rasio PBV (Hidayati, 2010).

2.2.2 Profitabilitas

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas atau rentabilitas merupakan rasio yang biasanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Munawir, 2016: 86). Keuntungan yang layak dibagikan kepada investor adalah keuntungan setelah pajak dan bunga (Hardiyanti, 2012). Profitabilitas juga digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang menunjukkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Safitri & Yulianto, 2015).

Wahyuni et al. (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi investor, sehingga dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan

membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi (Munawir, 2016: 87). Osazuwa & Che-ahmad (2016) menyatakan bahwa masalah profitabilitas merupakan pencipta nilai yang sangat penting dalam sebuah organisasi. Studi ini menegaskan bahwa sebuah organisasi dapat mencapai profitabilitas dengan mengambil keuntungan dari skala ekonomi, mengeksplorasi pengurangan biaya dari pemasok, menghilangkan semua biaya *overhead* yang gagal memberikan nilai tambah pada produk dan memberikan biaya yang tidak meningkatkan kebutuhan pembeli.

Menurut (Kasmir, 2009: 199) rasio profitabilitas yang biasanya sering digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba kotor pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menekan biaya atau melakukan produksi secara efisien. *Gross Profit Margin* (GPM) yang tinggi menunjukkan adanya kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menghasilkan laba kotor pada penjualan tertentu dan sebaliknya apabila nilainya rendah menunjukkan adanya biaya yang terlalu tinggi pada tingkat penjualan.

2. *Operating Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi pada tingkat penjualan tertentu.

3. *Net Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas yang berhubungan dengan penjualan yang dihasilkan. Rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi mencerminkan adanya kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak pada penjualan tertentu. Dan sebaliknya Apabila *Net Profit Margin* (NPM) rendah mencerminkan bahwa perusahaan tidak mampu menekan biaya dengan optimal.

4. *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Investment* (ROI)

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat pengembalian atas seluruh aset yang tersedia. Apabila ROA tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan makin mampu mendayagunakan aset dengan baik dalam rangka memperoleh keuntungan.

5. *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal saham tertentu. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan adanya efisiensi manajemen modal perusahaan, dan begitu pula sebaliknya. Rasio *Return on Equity* (ROE) yang rendah menunjukkan adanya inefisiensi manajemen modal.

6. *Basic Earning Power* (BEP)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor pada tingkat aktiva tertentu.

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Semakin tinggi ROA mencerminkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan (Laksitaputri, 2012). Kekuatan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang tinggi. Semakin besar kekuatan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan maka sebagai hal yang harus dilakukan adalah pengembalian aset perusahaan besar juga. Pengembalian aset perusahaan yang besar menjadi faktor ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan, secara otomatis harga saham perusahaan itu semakin meroket di pasaran (Putranto & Darmawan, 2018).

Menurut Laksana & Widyawati (2016) menyatakan bahwa penggunaan ROA memiliki beberapa keuntungan, yaitu:

- a. Sifatnya yang menyeluruh, dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal, efisiensi produk, dan efisiensi penjualan.
- b. Apabila perusahaan mempunyai data industri, ROA dapat digunakan untuk mengukur rasio industri, sehingga dapat dibandingkan dengan perusahaan lain.

- c. ROA juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan.
- d. ROA dapat digunakan sebagai fungsi kontrol dan fungsi perencanaan.
- e. Selain itu, ROA juga dapat digunakan untuk mengukur efisiensi kinerja masing-masing divisi.

2.2.3 *Capital Structure*

Struktur modal (*capital structure*) merupakan perbandingan antara modal eksternal dan modal sendiri. Perusahaan dalam memenuhi pendanaannya dibutuhkan biaya modal yang berasal dari modal sendiri atau laba ditahan serta modal yang berasal dari luar perusahaan (modal eksternal). Seorang manajer dalam menentukan struktur modal harus mempertimbangkan biaya modal yang seimbang antara biaya modal sendiri dan modal eksternal agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal (Iswarini & Ardiansari, 2018). Struktur modal optimal merupakan hasil yang diharapkan oleh setiap perusahaan, yaitu struktur modal yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan (Fenandar, 2012). Sedangkan menurut Yulianto et al. (2015) setiap perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan harus mengacu pada tingkat hutang dalam struktur modal yang optimal. Peningkatan hutang tersebut dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar (Brigham & Houston, 2011).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, dimana baik buruknya perusahaan akan mempunyai dampak langsung terhadap posisi keuangannya. Apabila perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan yaitu berupa laba ditahan, maka akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar (Laksana & Widyawati, 2016). Menurut Brigham & Houston (2011) penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu:

1. Menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.
2. Menggunakan hutang lebih banyak pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Home & Wachowicz (2014) menjelaskan beberapa rasio *leverage* untuk menghitung struktur modal, yaitu sebagai berikut:

1. Rasio utang terhadap ekuitas

Rasio ini sering disebut dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan sebaliknya apabila semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa pendanaan dengan menggunakan hutang juga besar.

2. Rasio utang terhadap total aset

Rasio ini sering disebut *Debt to Assets Ratio* (DAR). Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan

dengan menunjukkan presentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang.

Rasio *leverage* yang digunakan untuk menghitung struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2012) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini juga berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Selain itu, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

2.2.4 Firm Size

Ukuran perusahaan (*firm size*) digunakan untuk mengetahui sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, selain itu juga digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Ukuran perusahaan diasumsikan sebagai penentuan besaran, dimensi, atau kapasitas dari suatu perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dikatakan besar atau kecil apabila sudah mengetahui ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total aset, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar (Pomfret & Shapiro, 2016). Perusahaan besar cenderung mendapat perhatian lebih dari masyarakat luas yang nantinya akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, dengan demikian maka perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk menjaga stabilitas dan kondisi perusahaan. Selain itu

perusahaan juga akan berusaha mempertahankan dan terus meningkatkan kinerjanya (Bukhori & Raharja, 2012).

Perusahaan yang memiliki total aset yang besar, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam operasional perusahaan. Apabila kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka produk yang dihasilkan akan lebih banyak sehingga perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan tinggi dan profitabilitas yang lebih tinggi juga (Nursatyani et al., 2014). Perusahaan besar memiliki kelebihan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kelebihan pertama yaitu adanya kemudahan dalam mendapatkan pendanaan, kelebihan yang kedua yaitu bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) dapat menentukan tawar menawar dalam kontrak keuangan, dan kelebihan yang ketiga yaitu adanya kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kegiatan operasional yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan juga akan mampu menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Menurut Setiyadi (2007) beberapa ukuran untuk menentukan tingkatan perusahaan, antara lain:

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja diperusahaan pada periode tertentu.

2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada periode tertentu.
3. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total aset, merupakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan pada periode tertentu.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset, hal ini dikarenakan bahwa total aset lebih stabil dan representatif dalam menjelaskan ukuran perusahaan. Total aset mengindikasikan kemampuan dalam mendanai investasi yang menguntungkan dan kemampuan memperluas pasar sehingga perusahaan akan memiliki prospek yang baik di masa akan datang (Tunggal, 2009).

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh Profitabilitas, *Capital Structure* dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di negara lainnya. Misalnya penelitian terdahulu mengenai hubungan *capital structure* dengan profitabilitas sudah pernah dilakukan oleh Jouda (2017) dan Ahmed et al. (2018). Kemudian penelitian terdahulu mengenai hubungan *firm size* dengan profitabilitas sudah pernah diteliti oleh Dogan (2013) dan Azhar & Ahmed (2019). Sedangkan penelitian terdahulu mengenai hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan juga sudah pernah diteliti oleh Osazuwa & Che-ahmad (2016), Sucuahi & Cambarihan (2016) dan Dang et al. (2019). Selain itu

penelitian terdahulu mengenai hubungan *capital structure* dengan nilai perusahaan sudah pernah diteliti oleh Hamidy et al. (2015), Basil & Dana (2017), dan Vo & Ellis (2017). Kemudian penelitian terdahulu mengenai hubungan *firm size* dengan nilai perusahaan sudah pernah diteliti oleh Aggarwal & Padhan (2017) dan Asti & Wijayanto (2019). Berdasarkan hasil penelitian tersebut secara rinci dapat dilihat dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1.	Dogan (2013)	<i>Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey</i>	Dependen: profitabilitas Independen: <i>size</i> Kontrol: <i>firm age, leverage, liquidity</i>	Hubungan positif antara ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hubungan negatif antara usia perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap profitabilitas, tetapi likuiditas dan profitabilitas telah ditentukan memiliki hubungan positif.
2.	Hamidy et al. (2015)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia	Dependen: nilai perusahaan Independen: struktur modal Intervening: profitabilitas	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3.	Osazuwa & Che-ahmad (2016)	<i>The moderating effect of leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firms</i>	Dependen: nilai perusahaan Independen: eko-efisiensi Moderasi: profitabilitas, <i>leverage</i>	Hubungan positif antara eko-efisiensi dan nilai perusahaan. Hubungan moderasi positif untuk profitabilitas dalam hubungan antara eko-efisiensi dan nilai perusahaan. Tidak ada pengaruh yang signifikan untuk <i>leverage</i>

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil
				dalam hubungan.
4.	Sucuahi & Cambarihan (2016)	<i>Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines</i>	Dependen: nilai perusahaan Independen: profitabilitas	Profitabilitas mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Aggarwal & Padhan (2017)	<i>Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry</i>	Dependen: nilai perusahaan Independen: <i>leverage, firm quality, size, tangibility, profitability, growth, liquidity, macro</i>	Hubungan yang signifikan antara firm quality, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan macro terhadap nilai perusahaan.
6.	Basil & Dana (2017)	<i>The impact external financing on firm value and a corporate governance index: SME evidence</i>	Dependen: nilai perusahaan Independen: <i>external financing</i>	Pendanaan eksternal, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7.	Jouida (2017)	<i>Diversification, capital structure and profitability: A Panel VAR approach</i>	Dependen: <i>profitability</i> Independen: <i>capital structure, diversification</i>	Hubungan yang signifikan antara <i>leverage</i> dan diversifikasi terhadap profitabilitas.
8.	Vo & Ellis (2017)	<i>An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam</i>	Dependen: nilai perusahaan Independen: <i>leverage</i>	Hubungan negatif antara <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
9.	Ahmed et al. (2018)	<i>Financial Leverage and Firms' Performance : Empirical Evidence from KSE-100 Index</i>	Dependen: profitabilitas Independen: <i>financial leverage</i>	<i>Financial leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
10.	Asti & Wijayanto (2019)	<i>The Effect of Size, Leverage, Liquidity, and Corporate Social Responsibility on Corporate Value with Profitability as an Intervening</i>	Dependen: nilai perusahaan Independen: <i>size, leverage, csr, liquidity</i> Intervening: profitabilitas	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif dengan profitabilitas. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas dan CSR tidak berpengaruh pada profitabilitas.

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil
		<i>Variable</i>		<p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran perusahaan dan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><i>Leverage</i> dan likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> pada nilai perusahaan, tetapi tidak dapat memediasi pengaruh CSR dan likuiditas pada nilai perusahaan.</p>
11.	Azhar & Ahmed (2019)	<i>Relationship Between Firm Size and Profitability : Investigation from Textile Sector of Pakistan</i>	Dependen: profitabilitas Independen: <i>firm size</i>	Hubungan negatif antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
12.	Dang et al. (2019)	<i>Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam</i>	Dependen: nilai perusahaan Independen: <i>growth, size, capital structure, profitability</i>	<p>Hubungan positif antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Tidak ada pengaruh yang signifikan antara <i>growth</i> terhadap nilai perusahaan.</p>

Sumber: Penelitian terdahulu data diolah 2020

2.4 Hubungan antar Variabel

Berikut ini merupakan penjelasan mengenai hubungan antar variabel dalam penelitian sebagai berikut:

2.4.1 Hubungan antara *Capital Structure* dengan Profitabilitas

Struktur modal (*capital structure*) merupakan perbandingan antara modal eksternal dan modal sendiri. Seorang manajer dalam menentukan

struktur modal harus mempertimbangkan biaya modal yang seimbang antara biaya modal sendiri dan modal eksternal agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal (Ulfa & Ardiansari, 2018).

Teori *trade-off* menunjukkan adanya hubungan positif antara *capital structure* dan profitabilitas. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan diimbangi juga dengan penggunaan hutang yang dapat memberikan insentif bagi perusahaan untuk memanfaatkan keuntungan dari perisai pajak atas pembayaran bunga (Brigham & Houston, 2013). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidy et al. (2015) serta Pratama & Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa *capital structure* dan profitabilitas berpengaruh positif yaitu semakin tinggi *capital structure* maka akan diikuti juga dengan peningkatan profitabilitas.

2.4.2 Hubungan antara Firm Size dengan Profitabilitas

Ukuran perusahaan (*firm size*) diasumsikan sebagai penentuan besaran, dimensi, atau kapasitas dari suatu perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dikatakan besar atau kecil apabila sudah mengetahui ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total aset, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar (Pomfret & Shapiro, 2016). Perusahaan yang memiliki total aset yang besar, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam operasional perusahaan. Apabila kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka produk yang dihasilkan akan lebih banyak

sehingga perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan tinggi dan profitabilitas yang lebih tinggi juga (Nursatyani et al., 2014).

Teori *signalling* yang diasumsikan oleh Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar juga profitabilitas perusahaan untuk melakukan peningkatan laba. Hal ini sesuai dengan penelitian Dogan (2013) serta Asti & Wijayanto (2019) yang menemukan adanya hubungan positif antara *firm size* dan profitabilitas.

2.4.3 Hubungan antara *Capital Structure* dengan Nilai Perusahaan

Struktur modal (*capital structure*) merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan dari perbandingan antara jumlah hutang dan ekuitas. Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi apabila diimbangi dengan peningkatan jumlah hutang (hutang masih di bawah titik optimalnya) yang bertujuan untuk melakukan ekspansi usaha perusahaan (Velnampy & Niresh, 2012).

Sesuai dengan *trade-off theory* yang diasumsikan oleh Modigliani & Miller (MM) berpendapat bahwa dalam keadaan ada pajak nilai perusahaan bagi perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Umumnya bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Semakin tinggi nilai DER berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai PBV juga meningkat. Pernyataan tersebut

diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017), Oktaviani et al. (2019) serta Apriliyanti et al. (2019) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara *capital struktur* dan nilai perusahaan.

2.4.4 Hubungan antara *Firm Size* dengan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki kondisi yang cenderung stabil, berpeluang kecil mengalami kebangkrutan apabila terkena masalah ekonomi, hal inilah yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Kusumayanti & Astika, 2016).

Sesuai dengan teori *signalling* dimana perusahaan yang semakin besar merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham sehingga meningkatkan kepercayaan dan menjadi daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian Laksitaputri (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai kesempatan untuk menarik sumber pendanaan dalam jumlah yang lebih

besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Selain itu pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Dang et al. (2019) yang menemukan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

2.4.5 Hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Osazuwa & Che-ahmad (2016) menyatakan bahwa masalah profitabilitas merupakan pencipta nilai yang sangat penting dalam sebuah organisasi. Studi ini menegaskan bahwa sebuah organisasi dapat mencapai profitabilitas dengan mengambil keuntungan dari skala ekonomi, mengeksplorasi pengurangan biaya dari pemasok, menghilangkan semua biaya overhead yang gagal memberikan nilai tambah pada produk dan memberikan biaya yang tidak meningkatkan kebutuhan pembeli. Selain itu, apabila profitabilitas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan baik dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Riandiani & Wahyudi (2015) mengemukakan bahwa teori *signalling* memprediksi terdapat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hakikatnya teori *signalling* memberikan pemahaman mengenai informasi yang diberikan oleh manajemen terhadap pihak luar akan menimbulkan sinyal terhadap pasar. Apabila informasi yang diberikan bernilai positif, maka pasar akan bereaksi positif. Sebaliknya, apabila informasi yang diberikan bernilai negatif, maka pasar juga akan bereaksi negatif. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan, investor akan membaca, menelaah, dan menafsirkan

bagaimana kinerja perusahaan saat ini. Jika kinerja perusahaan dianggap menguntungkan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Dampaknya pada naiknya harga saham dan berimbas juga pada naiknya nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basil & Dana (2017) serta Laksitaputri (2012) yang menemukan adanya hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Mediasi Profitabilitas terhadap hubungan antara *Capital Structure* dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 merumuskan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Perumusan hipotesis tersebut didasarkan pada *trade-off theory*. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan diimbangi juga dengan penggunaan hutang yang dapat memberikan insentif bagi perusahaan untuk memanfaatkan keuntungan dari perisai pajak atas pembayaran bunga (Brigham & Houston, 2013). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidy et al. (2015) serta Pratama & Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa *capital structure* dan profitabilitas berpengaruh positif yaitu semakin tinggi *capital structure* maka akan diikuti juga dengan peningkatan profitabilitas.

Hipotesis 3 dirumuskan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Trade-off theory* yang diasumsikan oleh Modigliani & Miller (MM) berpendapat bahwa dalam keadaan ada pajak

nilai perusahaan bagi perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Umumnya bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Semakin tinggi nilai DER berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai PBV juga meningkat. Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017), Oktaviani et al. (2019) serta Apriliyanti et al. (2019) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara capital struktur dan nilai perusahaan.

Berdasarkan hipotesis 1 dan 3 dapat dirumuskan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Apabila semakin besar nilai *capital structure* yang diprosikan dengan DER, maka semakin naik juga profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan perusahaan dalam keadaan *profitable*, sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan.

2.4.7 Pengaruh Mediasi Profitabilitas terhadap Firm Size dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis 2 mengenai pengaruh *firm size* terhadap profitabilitas, diprediksi bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas. Perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul dan melakukan strategi bisnis (Eljelly, 2004). Perusahaan yang memiliki total aset yang besar, menunjukkan

bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam operasional perusahaan. Apabila kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka produk yang dihasilkan akan lebih banyak sehingga perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan tinggi dan profitabilitas yang lebih tinggi juga (Nursatyani et al., 2014). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dogan (2013) dan Asti & Wijayanto (2019) menemukan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas. Suatu perusahaan dengan ukuran yang besar akan mampu memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dan kegiatan operasional perusahaan juga akan lebih efisien karena dengan adanya berbagai kemudahan.

Hipotesis 4 dirumuskan bahwa *firm size* memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Perumusan hipotesis ini berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Laksitaputri (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan naiknya permintaan akan saham perusahaan, harga saham akan naik dan berdampak juga pada naiknya nilai perusahaan (Haryanto, 2014).

Berdasarkan dari hipotesis 2 dan 4 dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Apabila ukuran perusahaan semakin besar maka dapat dimanfaatkan untuk kegiatan investasi yang optimal dan berimbang pada

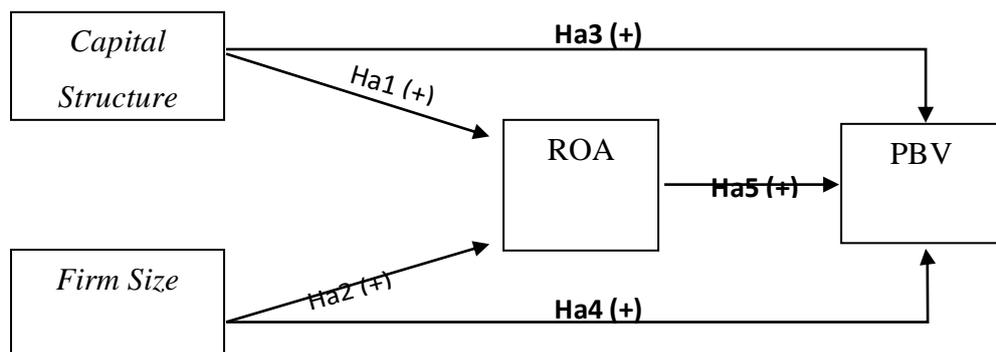
peningkatan keuntungan perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila perusahaan dianggap *profitable* maka investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan naik.

2.5 Kerangka Berpikir

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka disusun kerangka berpikir yang menggambarkan hubungan antara *capital structure* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Kerangka berpikir disusun untuk mempermudah memahami hipotesis yang dibangun didalam penelitian. Maka kerangka berpikir dapat dinyatakan dalam gambar 2.1.

Gambar 2.1

Kerangka Berpikir



Sumber: Vo & Ellis (2017), Asti & Wijayanto (2019)

2.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha1: *Capital structure* (DER) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA).

Ha2: *Firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA).

Ha3: *Capital structure* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ha4: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ha5: Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ha6: Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh antara *Capital structure* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ha7: Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh antara *Firm size* terhadap nilai perusahaan (PBV).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Desain Penelitian

Metodologi penelitian merupakan keseluruhan proses berpikir yang dimulai dari menemukan, memilih serta merumuskan masalah penelitian, mengkaji kepustakaan, mengumpulkan data, menganalisis data dan menginterpretasikan hasil sampai pada penarikan kesimpulan (Sanusi, 2017:28). Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, serta digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu sampai analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan. Penelitian kuantitatif ini lebih menekankan pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan metode statistika (Sugiyono, 2016:13).

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi eksplanatory. Penelitian eksplanatory merupakan penelitian yang menjelaskan mengenai hubungan kausal (sebab-akibat) antara variabel yang mempengaruhi hipotesis. Hubungan sebab akibat dalam penelitian ini adalah mengungkapkan pengaruh *capital structure* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (Sugiyono, 2017:7).

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak

dipublikasikan (Almilia & Retrinasari, 2007). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan sekumpulan seluruh elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Kumpulan elemen menunjukkan jumlah, sedangkan ciri-ciri tertentu menunjukkan karakteristik dari kumpulan tersebut (Sanusi, 2017:87). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018. Berdasarkan data IDX diperoleh populasi sejumlah 49 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan sebagian dari subyek populasi yang diteliti serta dapat mewakili seluruh populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdiri dari 38 perusahaan dalam periode tahun 2014-2018.

3.2.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan data merupakan langkah paling strategis dan sangat penting dalam melakukan penelitian, karena tujuan utama melakukan penelitian yaitu memperoleh data, apabila peneliti tidak mengetahui mengenai teknik pengumpulan data maka peneliti tidak akan mendapatkan data

(Sugiyono, 2016:224). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:218). Adapun kriteria-kriteria yang harus dipenuhi sebagai sampel pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan pertambangan yang berturut-turut *listing* di BEI selama periode tahun 2014-2018.
2. Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian.

Tabel 3.1

Prosedur Penentuan Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah
Total perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018	49
Perusahaan pertambangan yang <i>delisting</i> di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018	(2)
Perusahaan pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2014-2018	(9)
Total perusahaan	38
Total sampel (Total perusahaan x periode penelitian 5 tahun)	190

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel pada tabel 3.1 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, maka diperoleh sebanyak 38 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel penelitian dari populasi perusahaan pertambangan pada periode 2014-2018. Berikut daftar sampel perusahaan pertambangan pada periode 2014-2018 dalam penelitian ini.

Tabel 3.2

**Sampel Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2014-
2018**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ANTM	AnekaTambang Tbk
2	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk
3	ARII	Atlas Resources Tbk
4	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
5	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk
6	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk
7	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
8	BUMI	Bumi Resources Tbk
9	BYAN	Bayan Resources Tbk
10	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
11	CKRA	Cakra Mineral Tbk
12	CTTH	Citatah Tbk
13	DEWA	Darma Henwa Tbk
14	DKFT	Central Omega Resources Tbk
15	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
16	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
17	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
18	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
19	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
20	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
21	HRUM	Harum Energy Tbk
22	INCO	Vale Indonesia Tbk
23	INDY	Indika Energy Tbk
24	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
25	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
26	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
27	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
28	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
29	MITI	Mitra Investindo Tbk
30	MYOH	Samindo Resources Tbk
31	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
32	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk
33	PTRO	Patrosea Tbk
34	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
35	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
36	SMRU	SMR Utama Tbk
37	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk
38	TRAM	Trada Alam Minera Tbk

Sumber: Data diolah tahun 2020

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel terikat atau *dependent variable* merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (Sanusi, 2017:50). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari baik buruknya kinerja suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Apabila nilai perusahaan tinggi maka akan membuat investor yakin terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang (Kusumayanti & Astika, 2016). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan PBV (*Price to Book Value*). PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio ini menggambarkan nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Selain itu PBV juga menunjukkan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak pada

peningkatan para pemegang saham (Hidayati, 2010). Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

(Hidayati, 2010)

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab terjadinya perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2016:39). Variabel independen pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. *Capital Structure*

Nugroho (2014) mengungkapkan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perimbangan atau perbandingan antara modal *eksternal* dan modal sendiri. Menurut Rolita (2014) struktur modal menunjukkan adanya proporsi atas penggunaan modal untuk membiayai kegiatan usaha. Struktur modal dalam penelitian ini dihitung dengan rasio *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2012:158) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rumus untuk menghitung *debt to equity* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

(Kasmir, 2012)

2. *Firm Size*

Ukuran perusahaan (*firm size*) akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan akan memperoleh kemudahan mendapatkan akses pendanaan, selain itu kondisinya cenderung stabil sehingga investor lebih berminat untuk membeli saham perusahaan yang berukuran besar. Minat investor ini nantinya akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan (Kusumayanti & Astika, 2016). Dalam penelitian ini tolak ukur yang digunakan untuk menyatakan besar kecilnya suatu perusahaan adalah total aktiva perusahaan dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Dengan menggunakan logaritma natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliunan akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset sesungguhnya (Ilhan Dalci, 2018). Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{total asset})$$

(Ilhan Dalci, 2018)

3.3.3 Variabel Intervening

Variabel intervening merupakan variabel yang secara teoritis dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung, tidak dapat diamati dan

diukur. Variabel ini merupakan variabel penyela (antara) yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2016:39). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA).

Rasio ini mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan total *assets* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam penggunaan assetnya, serta dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. ROA diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. Apabila semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka semakin baik prospek perusahaan. Hal ini investor semakin berminat akan saham perusahaan, dengan begitu harga saham akan naik, sehingga peluang untuk meningkatkan nilai perusahaan juga semakin besar (Laksitaputri, 2012).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Aset}}$$

(Laksitaputri, 2012)

Berdasarkan uraian dari penjelasan di atas, berikut ringkasan definisi operasional variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 3.3 sebagai berikut:

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
----------	----------------------	---------------------

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
<i>Capital Structure</i>	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal <i>eksternal</i> dan modal sendiri.	Debt to equity ratio $= \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$ (Kasmir, 2012)
<i>Firm Size</i>	<i>Firm size</i> atau ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan.	Ukuran Perusahaan $= \ln (\text{total asset})$ (Ilhan Dalci, 2018)
Profitabilitas	Profitabilitas diproksikan dengan <i>Return on Assets</i> (ROA), yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan aset.	ROA = $\frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Aset}}$ (Laksitaputri, 2012)
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan diproksikan dengan <i>Price to Book Value</i> (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.	PBV $= \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$ (Hidayati, 2010)

Sumber: Data diolah tahun 2020

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi biasanya dilakukan untuk mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber, baik secara pribadi maupun kelembagaan. Data yang diperoleh seperti laporan keuangan, rekapitulasi personalia, struktur organisasi, peraturan-peraturan, data produksi, surat wasiat dan sebagainya (Sanusi, 2017:114). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan (*annual report*), dan *Indonesian Capital Market Exchange* (ICMD), yang dipublikasikan melalui website *Indonesia Stock Exchange* (IDX) periode tahun 2014-2018. Laporan keuangan dan lapotan tahunan tersebut digunakan untuk mencari data DER, SIZE, ROA dan PBV.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data *time series* dan data *cross section*. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap banyak individu, sedangkan data *time series* merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi data panel. Pemilihan data panel dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data *time series* dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu lima tahun yaitu dari tahun 2014-2018. Kemudian penggunaan *cross section* itu sendiri, karena dalam penelitian ini mengambil data dari banyak perusahaan (*pooled*) yang terdiri dari tiga puluh delapan (38) perusahaan pertambangan yang dijadikan sampel penelitian. Alat pengolah data dalam penelitian ini menggunakan software *Microsoft Excel* dan *Eviews 9*.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016:19).

3.5.2 Pemilihan Model Estimasi

3.5.2.1 Pendekatan Model Estimasi Data Panel

Menurut Ghozali & Ratmono (2013:231) data panel merupakan sebuah kumpulan data yang terdiri dari perilaku unit *cross-section* (misalnya

individu, perusahaan, negara) serta diamati sepanjang waktu. Penelitian ini menggunakan analisis data panel yang merupakan gabungan dari data runtut waktu (*time series*) selama tahun 2014-2018 dan data deret lintang (*cross section*) yang meliputi 38 perusahaan. Data-data tersebut dikumpulkan dan diolah dengan menggunakan *software* pengolahan data *e-views 9*. Menurut Gujarati & Porter (2013:237) data panel memiliki beberapa keuntungan diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Dalam perhitungan dengan melibatkan variabel-variabel individual secara spesifik, dengan menggunakan analisis data panel dapat menghasilkan keanekaragaman secara tegas.
2. Dengan menggabungkan antara obsevasi *time series* dan *cross section*, data panel dapat memberikan lebih banyak informasi, lebih banyak variasi, sedikit kolinearitas antar variabel, lebih banyak *degree of freedom* dan lebih efisien.
3. Data panel sangat sesuai untuk mempelajari dinamika perubahan.
4. Data panel paling baik untuk mendeteksi dan mengukur dampak yang secara sederhana tidak bisa dilihat pada data *cross section* dan *time series*.
5. Data panel memudahkan dalam mempelajari model perilaku yang lebih rumit dibandingkan data *time series* dan *cross section*.
6. Dengan membuat data menjadi berjumlah beberapa ribu unit, data panel dapat meminimumkan bias.

Menurut Basuki & Prawoto (2016:276), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. *Common Effect Model*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section*. *Common effect model* ini tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Berikut model persamaan regresi dari *common effect* yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + X_{it} \beta + \epsilon_{it}$$

Y : Variabel Dependen

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

ϵ : Error Terms

t : Periode Waktu / Tahun

i : *Cross Section* (individu) / Perusahaan RDS

2. *Fixed Effect Model*

Model *fixed effect* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Model *fixed effect* dalam

mengestimasi data panel menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, slopenya sama antar perusahaan. Model estimasi sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LDSV). Berikut model persamaan regresi dari *fixed effect* yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \alpha_1 + X_{it} \beta_{it} + \varepsilon_{it}$$

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Squares* (GLS). Berikut model persamaan regresi dari *random effect* yaitu:

$$Y_{it} = X_{it} \beta_{it} + v_{it}$$

Dimana : $v_{it} = c_i + dt + \varepsilon_{it}$

c_i : Konstanta yang bergantung pada i

dt : Konstanta yang bergantung pada t

3.5.2.2 Pemilihan Model Estimasi

Peneliti harus melakukan uji pemilihan model estimasi agar dapat menentukan model terbaik yang dapat digunakan. Menurut Basuki & Prawoto (2016:277) langkah pertama yang harus dilakukan adalah melakukan uji F untuk memilih model mana yang terbaik diantara ketiga model tersebut, yaitu dengan cara dilakukan uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Penjelasan yang lengkap mengenai ketiga pengujian pemilihan model tersebut adalah sebagai berikut:

1. Uji *Chow*

Merupakan pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Langkah yang harus dilakukan dalam melakukan uji *chow* yaitu data diregresikan dengan menggunakan model *common effect* dan *fixed effect* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

H_0 : *common effect model*

H_1 : *fixed effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *chow* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *probability F* > 0,05 artinya H_0 diterima; maka model *common effect*.
- b. Jika nilai *probability F* < 0,05 artinya H_0 ditolak; maka model *fixed effect*, dilanjut dengan uji *hausman*.

2. Uji *Hausman*

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Melakukan uji *Hausman Test* data juga diregresikan dengan model *random effect* dan *fixed effect*. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

H0 : *random effect model*

H1 : *fixed effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *hausman* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *probability Chi-Square* $> 0,05$, maka H0 diterima, yang artinya model *random effect*.
- b. Jika nilai *probability Chi-Square* $< 0,05$, maka H0 ditolak, yang artinya model *fixed effect*.

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada metode *common effect*. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji *chow* yang terpilih adalah model *common effect*. Melakukan uji *lagrange multiplier test* data juga diregresikan dengan model *random effect* dan model *common effect* dengan membuat hipotesis sebagai berikut:

H0 : *common effect model*

H1 : *random effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *lagrange multiplier (LM)* sebagai berikut:

- a. Jika nilai statistik LM $>$ nilai *Chi-Square*, maka H_0 ditolak, yang artinya model *random effect*.
- b. Jika nilai statistik LM $<$ nilai *Chi-Square*, maka H_0 diterima, yang artinya model *common effect*.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi linear berganda perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis tersebut dan data penelitian yang digunakan tidak bias (Ghozali, 2016:167). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linear dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) meliputi uji Linearitas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinearitas, dan Normalitas. Walaupun demikian, tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan pada setiap model regresi. Seperti pada penelitian data panel, tidak semua uji asumsi klasik digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji Normalitas, uji Multikolinearitas, dan uji Heteroskedastisitas (Basuki & Prawoto, 2016:297).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk sampel kecil (Ghozali, 2016:154). Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan analisis grafik histogram. Variabel-variabel

yang mempunyai probabilitas di bawah tingkat signifikan sebesar 0,05 maka diartikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki distribusi tidak normal dan sebaliknya (Ghozali, 2016:170).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling korelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016:103).

Menurut Ghozali & Ratmono (2013:83) multikolinearitas dapat dilihat dengan menggunakan program *E-views 9*, jika terdapat korelasi antar variabel independen di bawah 0,90 maka dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Sebaliknya apabila koefisien korelasi tinggi yaitu lebih dari 0,90 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat multikolinearitas antar variabel.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dalam model regresi menyebabkan estimator yang diperoleh tidak efisien dan *BLUE* serta

standard error dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai *t* statistik dan *F* hitung bias (Ghozali, 2016:134).

Berikut beberapa uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas antara lain: (1) Glejser, (2) White, (3) Breusch-Pagan-Godfrey, (4) Harvey, dan (5) Park. Penelitian ini menggunakan uji *glejser*, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:137).

3.5.4 Uji *Goodness of Fit* Suatu Model

3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka nilai R^2 pasti akan meningkat tanpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Walaupun nilai *adjusted* R^2 yang dikehendaki harus bernilai positif, tetapi dalam kenyataannya nilai *adjusted* R^2 dapat bernilai negatif. Apabila dalam uji empiris nilai *adjusted* R^2 negatif maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol (Ghozali & Ratmono, 2013:60).

3.5.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F (*Overall Significance test*) menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2016:96). Kriteria pengambilan keputusannya yaitu:

- a. Apabila probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.5 Uji Hipotesis

3.5.5.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Metode analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya dalam teori. Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teori (Ghozali, 2016:237). Model dalam penelitian ini dibagi menjadi dua substruktur dengan persamaan strukturalnya, yaitu:

Model I

$$Y1 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + e$$

Model II

$$Y2 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3Y1 + e$$

Keterangan:

Y1 = Profitabilitas

Y2 = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel

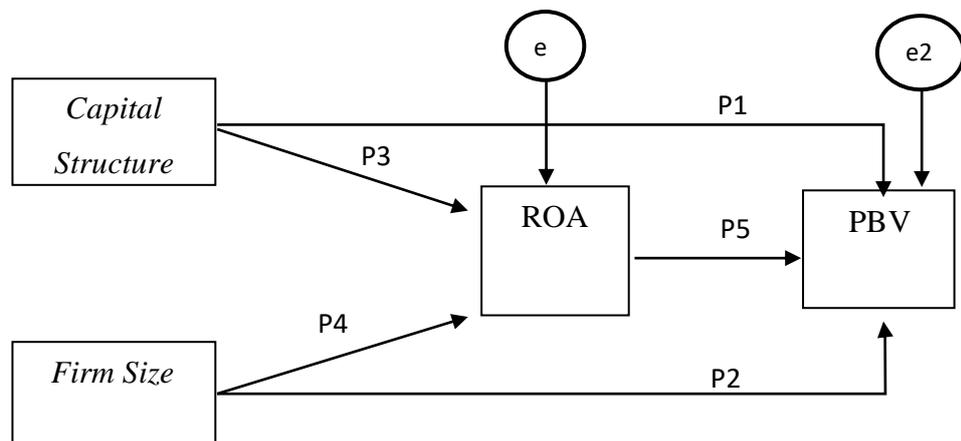
X1 = *Capital Structure*

X2 = *Firm Size*

e = *error*

Menurut Ghozali (2016) hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lain tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (intervening) hubungan kedua variabel tadi. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini. Kemudian pada setiap variabel dependen (endogen variabel) akan ada anak panah yang menuju ke variabel mediasi dan ini berfungsi untuk menjelaskan jumlah *variance* yang tidak dapat dijelaskan variabel tersebut. Hubungan variabel *capital structure* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dalam penelitian ini digambarkan dalam *path analysis*. Maka *path analysis* dinyatakan dalam gambar 3.1.

Gambar 3.1 Full Model Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Keterangan:

- P1 : Pengaruh langsung *capital structure* terhadap nilai perusahaan
 P2 : Pengaruh langsung *firm size* terhadap nilai perusahaan

- P3 : Pengaruh langsung *capital structure* terhadap profitabilitas
- P4 : Pengaruh langsung *firm size* terhadap profitabilitas
- P5 : Pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- P3xP5 : Pengaruh tidak langsung *capital structure* terhadap nilai perusahaan
- P4xP5 : Pengaruh tidak langsung *firm size* terhadap nilai perusahaan
- e : Residual (*error*)

3.5.5.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara terpisah atau parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Kriteria pengujian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Apabila probabilitas $< 0,05$, maka H1 diterima dan H0 ditolak. Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila probabilitas $> 0,05$, maka H1 ditolak dan H0 diterima. Artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.5.3 Sobel Test

Sobel test menghendaki asumsi jumlah sampel besar dan nilai koefisien mediasi berdistribusi normal (Ghozali & Ratmono, 2013). Sobel

test digunakan untuk menguji seberapa besar dari variabel intervening memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengaruh tidak langsung X terhadap Y melalui mediasi dihitung dengan cara mengalikan jalur X M (a) dengan jalur M Y (b) atau ab. Jadi konsisten $ab = (cc')$, dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. Standar error koefisien a dan b ditulis Sa dan Sb. Besarnya signifikan pengaruh tidak langsung koefisien ab berdasarkan Ghazali (2013) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung maka perlu untuk menghitung nilai t hitung dari koefisien ab dengan rumus:

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Nilai t hitung kemudian dibandingkan dengan t tabel, jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel, maka dapat dikatakan bahwa terjadi pengaruh mediasi (Ghozali & Ratmono, 2013).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI berturut-turut selama 2014-2018. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Pengambilan data laporan keuangan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesian Capital Market Exchange* (ICMD). Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang berarti pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Setelah dilakukan pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 38 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel dari populasi seluruh perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan variabel dalam penelitian ini. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *capital structure* dan *firm size*, serta variabel intervening yaitu profitabilitas. Analisis statistik deskriptif dalam

penelitian ini meliputi *mean*, *maksimum*, *minimum* dan standar deviasi.

Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	DER	SIZE
Mean	236.9918	0.000842	1.591632	28.01537
Median	1.200000	0.010000	0.950000	28.60500
Maximum	5612.620	0.460000	28.19000	32.02000
Minimum	-7.490000	-0.720000	-15.82000	18.67000
Std. Dev.	785.8864	0.144451	4.082469	2.857343
Skewness	5.251035	-1.210140	1.937709	-1.314988
Kurtois	34.27970	9.256572	20.97350	4.363732
Jarque-Bera	8618.979	356.2693	2676.352	69.48092
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	45028.44	0.160000	302.4100	5322.920
Sum Sq. Dev.	1.17E+08	3.943665	3149.979	1543.073
Observations	190	190	190	190

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.1, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ditunjukkan dengan proksi PBV. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 5612,62 pada PT Atlas Resources Tbk tahun 2018, dan nilai terendah sebesar -7,49 pada PT Apexindo Pratama Duta Tbk tahun 2017. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata sehingga dapat disimpulkan bahwa data PBV tidak baik karena penyimpangan datanya tinggi. Nilai mean sebesar 236,99 kali diartikan bahwa pasar menghargai saham perusahaan 236,99 kali dari harga saham

sebenarnya, hal ini dikarenakan pasar percaya pada prospek perusahaan.

b. *Capital Structure*

Capital structure dengan proksi DER memiliki nilai tertinggi sebesar 28,19 pada PT Apexindo Pratama Duta Tbk tahun 2014 dan nilai terendah sebesar -15,82 pada PT Energi Mega Persada Tbk tahun 2016. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data tidak baik karena penyimpangan datanya tinggi. Nilai mean sebesar 1,59 diartikan bahwa perusahaan dapat menjaga komposisi pendanaannya baik dari utang maupun ekuitas agar tetap terkendali sehingga menghasilkan komposisi yang optimal.

c. *Firm Size*

Firm size ditunjukkan dengan proksi SIZE. Berdasarkan tabel nilai size memiliki nilai tertinggi sebesar 32,02 pada PT Bumi Resources Tbk tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 18,67 pada PT Perdana Karya Perkasa tahun 2018. Nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa data baik karena penyimpangan datanya tidak terlalu tinggi. Nilai mean sebesar 28,01 diartikan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan yang dijadikan sampel penelitian memiliki ukuran perusahaan yang besar, hal ini dikarenakan perusahaan pertambangan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar.

d. Profitabilitas

Profitabilitas dengan proksi ROA memiliki nilai tertinggi sebesar 0,46 pada PT Bayan Resources Tbk tahun 2018 dan nilai terendah sebesar - 0.72 pada PT Mitra Investindo Tbk tahun 2015. Nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan dengan nilai standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak baik karena penyimpangan datanya tinggi.

4.3 Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan melalui pengujian *chow test* dan *hausman test*. Setelah melakukan pengujian tersebut maka akan diperoleh model estimasi terbaik, apakah menggunakan *common effect model*, *fixed effect model*, atau *random effect model*. Model persamaan dalam penelitian ini ada dua yaitu:

Model I

$$Y1 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + e$$

Model II

$$Y2 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3Y1 + e$$

Keterangan:

Y1 = Profitabilitas

Y2 = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel

X_1 = *Capital Structure*

X_2 = *Firm Size*

e = *error*

a. *Chow Test*

Chow Test digunakan untuk menentukan model yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Hipotesis nol (H_0) adalah *common effect model*, sedangkan hipotesis alternatif (H_a) adalah *fixed effect model*. Berdasarkan dengan asumsi $\alpha = 5\%$, jika probabilitas *cross-section* $F < \alpha$, maka H_0 ditolak (Ghozali & Ratmono, 2013:261). Hasil uji *chow* masing-masing persamaan ditampilkan pada tabel 4.2 dan 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji *Chow* Model Persamaan I

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.554410	(37,150)	0.0000
Cross-section Chi-square	119.613358	37	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Tabel 4.3

Hasil Uji *Chow* Model Persamaan II

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.573667	(37,149)	0.0000
Cross-section Chi-square	120.690121	37	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil output pada model persamaan I dan II menunjukkan bahwa probabilitas cross-section F $< \alpha$ ($0.0000 < 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa *fixed effect model* lebih baik dibandingkan *common effect model*.

b. *Hausman Test*

Hausman Test digunakan untuk membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model*. Hipotesis nol (H_0) adalah *random effect model*, hipotesis alternatif (H_a) adalah *fixed effect model*. Apabila diperoleh probabilitas *cross-section random* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa analisis data menggunakan pendekatan *fixed effect model* (Ghozali & Ratmono, 2013:289). Hasil uji *hausman* ditampilkan pada tabel 4.4 dan 4.5 di bawah ini sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Hausman Test Model Persamaan I

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	0.552849	2	0.7585

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Tabel 4.5
Hasil *Hausman Test* Model Persamaan II

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	1.567446	3	0.6668

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil output model persamaan I dan II menunjukkan bahwa probabilitas cross-section random > 0.05 . Hal ini dapat disimpulkan bahwa keputusan pemilihan model untuk persamaan I dan II yaitu random effect model lebih baik dari fixed effect model.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian dapat dilakukan dengan melihat grafik histogram dan melihat nilai probabilitas *Jarque Bera*. Model regresi yang baik adalah yang berdistribusi normal atau mendekati. Nilai probabilitas JB dapat dihitung signifikansinya untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

H_0 : residual terdistribusi normal

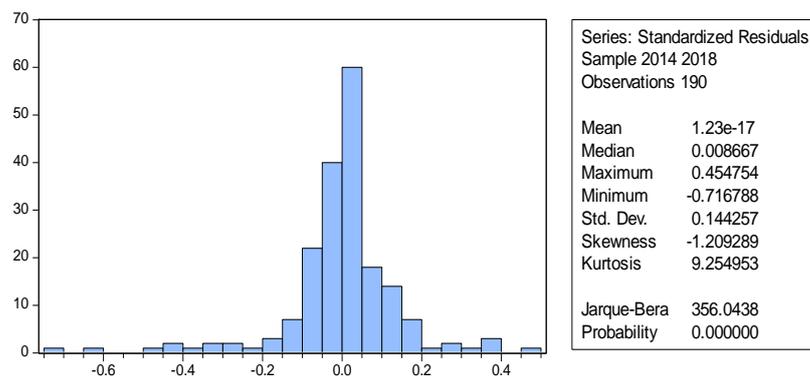
H_a : residual tidak berdistribusi normal

Data dapat dikatakan normal apabila nilai probabilitasnya $> 0,05$. Apabila uji residual tidak terdistribusi normal, maka uji t dan uji F menjadi

tidak valid. Hasil uji normalitas disajikan dalam grafik 4.1 untuk model I dan 4.2 untuk model II.

Grafik 4.1

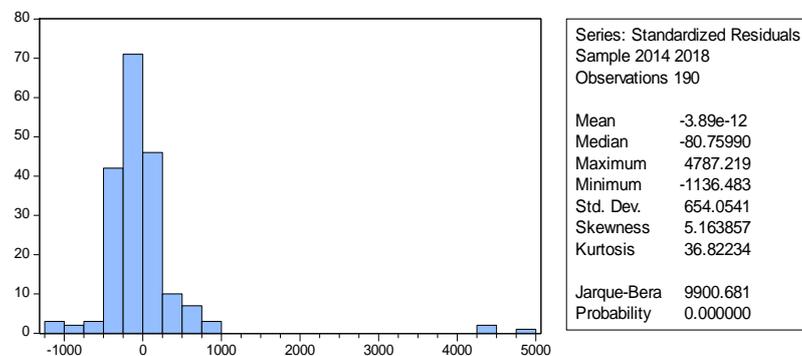
Hasil Uji Normalitas Model I



Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Grafik 4.2

Hasil Uji Normalitas Model II



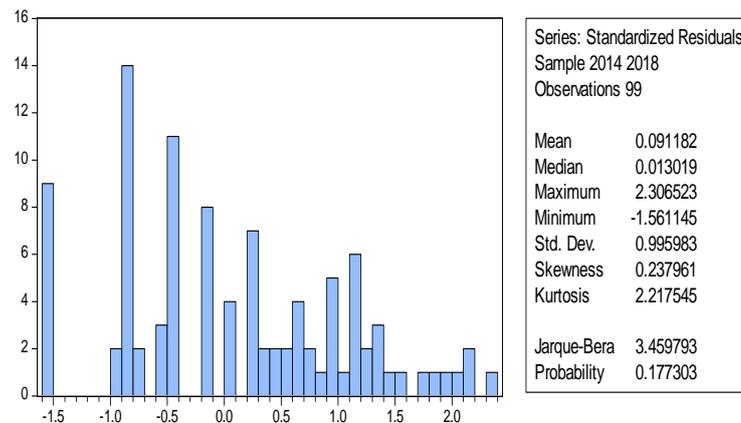
Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan gambar hasil uji normalitas model I dan II dapat dilihat nilai JB sebesar $0,000000 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak sehingga pada model I dan II data tidak terdistribusi normal. Maka akan dilakukan suatu cara untuk memperoleh data agar berdistribusi normal yaitu dengan

transformasi data dalam bentuk logaritma (log). Berikut grafik hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data, sebagai berikut:

Grafik 4.3

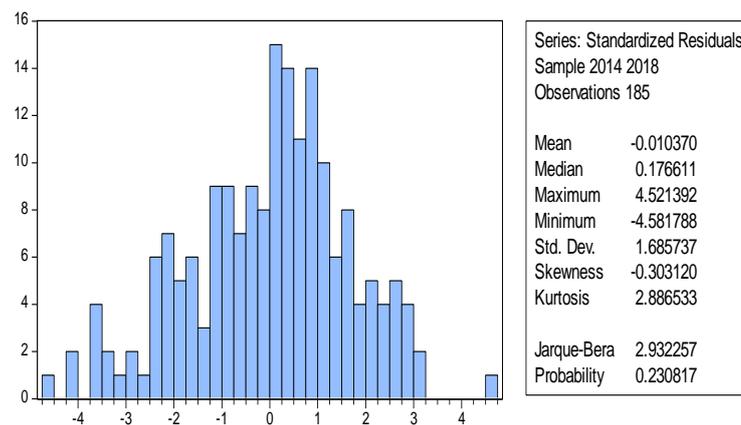
Hasil Uji Normalitas Setelah Log Model I



Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Grafik 4.4

Hasil Uji Normalitas Setelah Log Model II



Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan gambar hasil uji normalitas model I dapat dilihat bahwa nilai probabilitas JB sebesar $0,177 > 0,05$, sedangkan untuk model

II nilai probabilitas JB sebesar $0,230 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa model I dan II telah terdistribusi normal.

4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dalam penelitian ini tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel-variabel independen. Cara untuk mengetahuinya adalah apabila nilai korelasi dibawah angka 0,9 maka data tersebut terbebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2016:103). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada 4.6 untuk model I dan 4.7 untuk model II.

Tabel 4.6

Hasil Uji Multikolinearitas Model I

	DER	SIZE
DER	1	0.045038
SIZE	0.045038	1

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinearitas Model II

	DER	SIZE	ROA
DER	1	0.045038	0.001422
SIZE	0.045038	1	0.059716
ROA	0.001422	0.059716	1

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil uji pada dua model persamaan di atas bahwa nilai korelasi antar variabel tidak ada yang lebih dari 0,9 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *glejser* dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:137). Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel 4.8 untuk model I dan 4.9 untuk model II sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.794668	0.798403	0.995322	0.3221
DER	-0.015382	0.017072	-0.901052	0.3698
SIZE	0.000935	0.028081	0.033309	0.9735

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas model I dapat dilihat pada nilai Prob. DER dan SIZE lebih dari tingkat signifikansi 0,05 hal ini berarti pada model I tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.534792	0.570526	0.937367	0.3509
DER	-0.016907	0.014018	-1.206165	0.2307
SIZE	0.000472	0.020040	0.023577	0.9812
ROA	3.610061	0.488346	7.392426	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas model II dapat dilihat pada nilai Prob. DER, SIZE lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan pada nilai Prob. ROA sebesar $0,0000 < 0,05$. Berdasarkan penjelasan tersebut maka model II terjadi masalah heteroskedastisitas. Maka akan dilakukan suatu cara agar model ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas yaitu dengan transformasi data dalam bentuk logaritma (log). Berikut hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Log Model II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGDER	0.010395	0.038051	0.273189	0.7855
LOGSIZE	1.085730	1.151976	0.942494	0.3492
LOGROA	0.089573	0.067720	1.322700	0.1902
C	-2.486876	3.888280	-0.639583	0.5245

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada model II, dapat dilihat pada nilai Prob. LOGDER, LOGSIZE dan LOGROA lebih dari

tingkat signifikansi 0,05 hal ini berarti pada model II tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.5 Uji *Goodness of Fit*

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Untuk mengetahui sejauh mana kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen dapat dilihat pada tabel 4.11 untuk model I dan 4.12 untuk model II.

a. Koefisien Determinasi (R^2) Model I

Tabel 4.11

Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model 1

R-squared	0.001551	Mean dependent var	0.000436
Adjusted R-squared	-0.009128	S.D. dependent var	0.117156
S.E. of regression	0.117689	Sum squared resid	2.590102
F-statistic	0.145224	Durbin-Watson stat	1.770217
Prob(F-statistic)	0.864926		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.11, nilai *Adjusted R-Square* sebesar -0.009. Hal ini berarti 0% variabel independen mempengaruhi variabel dependen, karena nilai *Adjusted R-Square* negatif maka nilai *Adjusted R-Square* dianggap bernilai 0.

b. Koefisien Determinasi (R^2) Model II

Tabel 4.12

Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model II

R-squared	0.555496	Mean dependent var	0.234159
Adjusted R-squared	0.548128	S.D. dependent var	1.023911
S.E. of regression	0.688463	Sum squared resid	85.79062
F-statistic	75.39840	Durbin-Watson stat	1.534084
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.12, nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,54. Hal ini berarti 54% variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

2. Uji F atau Simultan

Tabel 4.13

Hasil Uji F Model I

R-squared	0.001551	Mean dependent var	0.000436
Adjusted R-squared	-0.009128	S.D. dependent var	0.117156
S.E. of regression	0.117689	Sum squared resid	2.590102
F-statistic	0.145224	Durbin-Watson stat	1.770217
Prob(F-statistic)	0.864926		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat nilai prob (*F-Statistic*) 0,8649 > 0,05 maka H_0 diterima yang berarti bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Tabel 4.14**Hasil Uji F Model II**

R-squared	0.555496	Mean dependent var	0.234159
Adjusted R-squared	0.548128	S.D. dependent var	1.023911
S.E. of regression	0.688463	Sum squared resid	85.79062
F-statistic	75.39840	Durbin-Watson stat	1.534084
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.14 dapat dilihat nilai prob (*F-Statistic*) $0,000000 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.6 Uji Hipotesis

1. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan *path analysis*. Metode analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:237). Analisis regresi model I dilakukan untuk mengetahui pengaruh *capital structure* dan *firm size* terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Sedangkan analisis regresi model II dilakukan untuk mengetahui pengaruh *capital structure*, *firm size* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Persamaan regresi model I dan model II dapat dilihat pada tabel 4.15 dan 4.16 sebagai berikut:

Tabel 4.15
Hasil Analisis Regresi Model I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.000826	0.002370	0.348360	0.7280
SIZE	0.002120	0.005381	0.393945	0.6941
C	-0.059863	0.151557	-0.394985	0.6933

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berikut ini adalah persamaan model 1:

$$Y_{roa} = -0.059 + 0.00082 \text{ DER} + 0.0021 \text{ SIZE} + e_1$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta atau intersep sebesar -0.059, artinya apabila nilai DER dan Size konstan atau tetap, maka nilai ROA sebesar -0.059.
2. Koefisien regresi DER sebesar 0.00082 artinya apabila DER meningkat 1 satuan, maka akan diikuti pula kenaikan ROA sebesar 0.00082 dengan asumsi variabel independen lain tetap atau konstan.
3. Koefisien regresi SIZE sebesar 0.0021, artinya apabila SIZE meningkat 1 satuan, maka akan diikuti juga kenaikan ROA sebesar 0.0021 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Tabel 4.16
Hasil Analisis Regresi Model II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.119978	0.028671	4.184687	0.0000
SIZE	-0.814929	0.056142	-14.51543	0.0000
ROA	1.574310	0.482348	3.263846	0.0013

C	23.72269	1.587991	14.93880	0.0000
---	----------	----------	----------	--------

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berikut ini adalah persamaan model 2:

$$Y_{pbv} = 23.722 + 0.119 \text{ DER} - 0.814 \text{ SIZE} + 1.574 \text{ ROA} + e_2$$

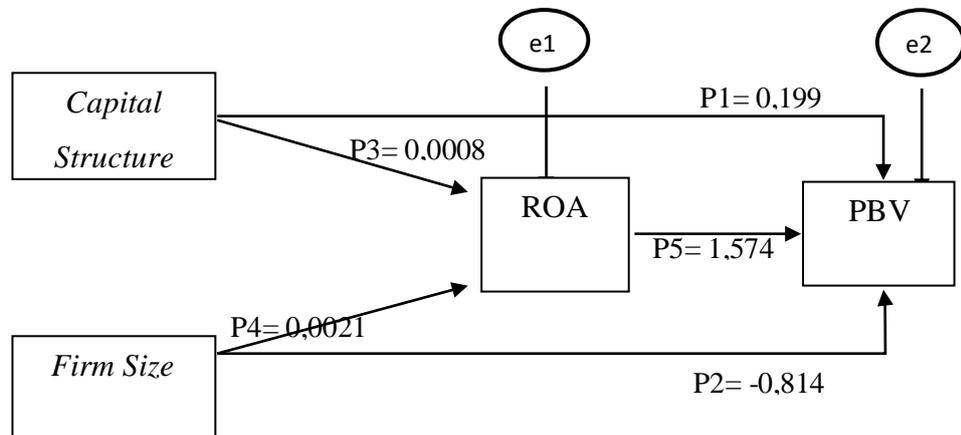
Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta atau intersep sebesar 23,722, artinya apabila nilai DER, SIZE dan ROA konstan atau tetap, maka nilai PBV sebesar 23,722.
2. Koefisien regresi DER sebesar 0,119, artinya apabila DER meningkat 1 satuan, maka akan diikuti juga kenaikan PBV sebesar 0,119 dengan asumsi variabel independen lain tetap atau konstan.
3. Koefisien regresi SIZE sebesar -0,814, artinya apabila SIZE meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan PBV sebesar -0,814 dengan asumsi variabel lain konstan atau tetap.
4. Koefisien regresi ROA sebesar 1,574, artinya apabila ROA meningkat 1 satuan, maka akan diikuti pula kenaikan PBV sebesar 1,574 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Hasil analisis regresi model I dan II menjadi dasar untuk menafsir hubungan kausalitas pada model analisis jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari regresi linear berganda. Hasil analisis jalur pengaruh *firm size* dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening dapat dilihat pada gambar 4.5 sebagai berikut:

Gambar 4.5

Hasil Analisis Jalur



2. Hasil Uji Statistik (t)

Pengambilan keputusan uji t didasarkan pada nilai probabilitas signifikan yang telah diolah dengan menggunakan *Eviews*. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel 4.17 untuk model I dan 4.18 untuk model II.

a. Uji Statistik T Model I

Tabel 4.17

Hasil Uji Statistik T Model I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.000826	0.002370	0.348360	0.7280
SIZE	0.002120	0.005381	0.393945	0.6941
C	-0.059863	0.151557	-0.394985	0.6933

Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 9, 2020

Berdasarkan uji t statistik t menunjukkan bahwa variabel DER mempunyai koefisien regresi sebesar 0.000826 dengan nilai probabilitas

0.7280 > 0.05, hal ini berarti bahwa variabel DER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ROA sehingga **Ha1 ditolak**. Variabel SIZE mempunyai koefisien regresi sebesar 0.002120 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6941 > 0.05, hal ini berarti bahwa SIZE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ROA sehingga **Ha2 ditolak**.

b. Uji Statistik T Model II

Tabel 4.18

Hasil Uji Statistik T Model II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.119978	0.028671	4.184687	0.0000
SIZE	-0.814929	0.056142	-14.51543	0.0000
ROA	1.574310	0.482348	3.263846	0.0013
C	23.72269	1.587991	14.93880	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan uji t statistik t menunjukkan bahwa variabel DER mempunyai koefisien regresi sebesar 0.119978 dengan nilai probabilitas 0.0000 < 0.05, hal ini berarti bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV sehingga **Ha3 diterima**. Variabel SIZE mempunyai koefisien regresi sebesar -0.814929 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 < 0.05, hal ini berarti bahwa SIZE tidak berpengaruh positif terhadap variabel PBV sehingga **Ha4 ditolak**. Variabel ROA mempunyai koefisien regresi sebesar 1.574310 dengan nilai probabilitas

$0.0013 < 0.05$, hal ini berarti bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV sehingga **Ha5 diterima**.

3. Sobel Test

Sobel test merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui variabel intervening secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Sobel test digunakan untuk menguji seberapa besar peran dari variabel intervening memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Berikut ini adalah cara perhitungannya:

a. Pengaruh *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = p1 = 0,199$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = p3 \times p5 = 0,0008 \times 1,574 = 0,00126$$

$$\text{Pengaruh total} = p1 + (p3 \times p5) = 0,199 + (0,0008 \times 1,574) = 0,200$$

2. Menghitung dengan sobel test

$$\begin{aligned} Sab &= \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2} \\ &= \sqrt{1,574^2 \cdot 0,0023^2 + 0,0008^2 \cdot 0,482^2 + 0,0023^2 \cdot 0,482^2} \\ &= \sqrt{0,00001 + 0,0000001 + 0,000001} \\ &= 0,003 \end{aligned}$$

3. Menghitung nilai t statistik pengaruh intervening

$$\begin{aligned}
 t &= \frac{\text{pengaruh tidak langsung}}{\text{Standar error pengaruh tidak langsung}} \\
 &= \frac{0,00126}{0,003} \\
 &= 0,42
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh thitung sebesar 0,42 dan perhitungan pada aplikasi sobel test dengan aplikasi www.quantpsy.org/sobel/sobel.htm nilai thitung 0,346553 (lampiran). Nilai tersebut lebih kecil dari ttable 1,65309 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = p_2 = -0,814$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = p_4 \times p_5 = 0,0021 \times 1,574 = 0,003$$

$$\begin{aligned}
 \text{Pengaruh total} &= p_2 + (p_4 \times p_5) = -0,814 + (0,0021 \\
 &\times 1,574) = -0,81
 \end{aligned}$$

2. Menghitung dengan sobel test

$$\begin{aligned}
 Sab &= \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2} \\
 &= \sqrt{1,574^2 \cdot 0,0053^2 + 0,0021^2 \cdot 0,482^2 + 0,0053^2 \cdot 0,482^2} \\
 &= \sqrt{0,00006 + 0,000001 + 0,000006} \\
 &= 0,007
 \end{aligned}$$

3. Menghitung nilai t statistik pengaruh intervening

$$t = \frac{\text{pengaruh tidak langsung}}{\text{Standar error pengaruh tidak langsung}}$$

$$= \frac{0,003}{0,007}$$

$$= 0,42$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh thitung sebesar 0,42 dan perhitungan pada aplikasi sobel test dengan aplikasi www.quantpsy.org/sobel/sobel.htm nilai thitung 0,391139 (lampiran). Nilai tersebut lebih kecil dari ttable 1,65309 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

4.7 Pembahasan

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh, maka dapat dilihat hipotesis yang dapat diterima dan ditolak akan terlihat pada tabel 4.19.

Tabel 4.19

Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
Ha1	<i>Capital structure</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Ditolak
Ha2	<i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Ditolak
Ha3	<i>Capital structure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
Ha4	<i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
Ha5	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
Ha6	Profitabilitas memediasi pengaruh antara <i>capital structure</i> dengan nilai perusahaan	Ditolak
Ha7	Profitabilitas memediasi pengaruh antara <i>firm size</i> dengan nilai perusahaan	Ditolak

4.7.1 Pengaruh *Capital Structure* terhadap Profitabilitas

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah pengaruh positif variabel *capital structure* terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel 4.17 dapat kita lihat bahwa nilai koefisien sebesar 0.000826 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7280. Hal ini berarti bahwa *capital structure* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, karena nilai probabilitas > 0.05 dan nilai koefisien positif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang menyatakan *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ditolak. Hal tersebut berarti *capital structure* tidak mampu sebagai patokan investor dalam berinvestasi pada perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, *capital structure* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya hutang yang digunakan perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar atau kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang yang melebihi titik optimal akan mengakibatkan kebangkrutan, hal tersebut tentu saja tidak menguntungkan bagi perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Fudianti & Wijayanto (2019) yang menyatakan bahwa *capital structure* yang diukur menggunakan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo

& Wartini (2012) dan Septianawati (2019) yang menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

4.7.2 Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas

Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah pengaruh positif variabel *firm size* terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel 4.17 dapat kita lihat bahwa nilai koefisien sebesar 0.002120 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6941. Hal ini berarti bahwa *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, karena nilai probabilitas > 0.05 dan nilai koefisien positif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian, *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar atau kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh hutang dari pihak eksternal. Hutang yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk berinvestasi, namun dari pandangan investor tidak mau mengambil risiko pada saat perusahaan memiliki hutang yang melebihi titik optimal, hal tersebut tentu saja tidak menguntungkan bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umam & Mahfud (2016) dan Astakoni & Nursiani (2020) yang

menyatakan bahwa SIZE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Septianawati (2019) menemukan bahwa SIZE tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

4.7.3 Pengaruh *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah pengaruh positif variabel *capital structure* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.18 dapat kita lihat bahwa nilai koefisien sebesar 0.119978 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Hal ini berarti bahwa *capital structure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai probabilitas < 0.05 dan nilai koefisien positif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang menyatakan *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Ketika *capital structure* mengalami kenaikan maka akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Hasil penelitian ini berhasil membuktikan *trade-off theory*. Hakikatnya *trade-off theory* yang diasumsikan oleh Modigliani & Miller (MM) berpendapat bahwa dalam keadaan ada pajak, nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan digunakan

untuk melakukan ekspansi usaha guna meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga PBV perusahaan meningkat signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidy et al. (2015) yang menunjukkan bahwa *capital structure* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Suwardika & Mustanda (2017), Aggarwal & Padhan (2017) dan Dewi & Abundanti (2019), *capital structure* yang diukur menggunakan DER berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV.

4.7.4 Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat dari penelitian ini adalah pengaruh positif variabel *firm size* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.18 dapat kita lihat bahwa nilai koefisien sebesar -0.814929 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Hal ini berarti bahwa *capital structure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai probabilitas < 0.05 dan nilai koefisien negatif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal tersebut berarti *firm size* tidak mampu sebagai patokan investor dalam berinvestasi pada perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Hal ini nilai perusahaan tidak hanya dapat diukur dengan besarnya ukuran perusahaan.

Kenyataannya semakin besar ukuran perusahaan dapat menyebabkan kemungkinan nilai perusahaan mengalami penurunan. Menurut A. S. M. Dewi & Wirajaya (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh hutang dari pihak eksternal. Hutang yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk berinvestasi, namun pandangan investor tidak mau mengambil risiko pada saat perusahaan memiliki hutang yang melebihi titik optimal, maka nilai perusahaan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani et al. (2019) yang menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh negatif signifikan dengan nilai perusahaan.

4.7.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima dari penelitian ini adalah pengaruh positif variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.18 dapat kita lihat bahwa nilai koefisien sebesar 1.574310 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0013. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai probabilitas < 0.05 dan nilai koefisien positif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Fakta ini mengandung makna bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Hasil penelitian ini berhasil

membuktikan teori *signalling*. Hakikatnya teori *signalling* memberikan pemahaman mengenai informasi yang diberikan oleh manajemen terhadap pihak luar akan menimbulkan sinyal terhadap pasar. Apabila informasi yang diberikan bernilai positif, maka pasar akan bereaksi positif. Sebaliknya, apabila informasi yang diberikan bernilai negatif, maka pasar akan bereaksi negatif (Riandiani & Wahyudi, 2015). Berdasarkan teori *signalling* tersebut profitabilitas dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator yang dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham di pasar modal. Harga saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi, sebaliknya harga saham yang rendah menggambarkan nilai perusahaan yang rendah pula.

Investor akan melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat profitabilitas, karena profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan pihak manajemen dalam menghasilkan laba bagi investor. Laba inilah nantinya menjadi sinyal positif bagi perusahaan untuk menarik investor. Apabila perusahaan mampu membukukan tingkat keuntungan yang besar dengan dasar melihat pada rasio profitabilitas misalnya ROA, maka hal ini akan memberikan motivasi investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan, sehingga harga saham dan permintaan akan saham meningkat.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo & Veronica (2013) dan Sucuahi & Cambarihan (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

dengan nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Hamidy et al. (2015), Ngurah et al. (2016) dan Dang et al. (2019), profitabilitas yang diukur menggunakan ROA berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV.

4.7.6 Pengaruh *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah pengaruh positif *capital structure* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Hasil perhitungan pengaruh mediasi dapat dilihat dari perhitungan sobel test yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 0,346553 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,65309. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas dinyatakan ditolak. Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *capital structure* dengan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

Hal ini tidak selaras dengan *signalling theory* yang pada dasarnya memberikan pemahaman bahwa informasi yang diberikan dari pihak manajemen kepada pihak luar akan menjadi sinyal bagi pasar, baik sinyal positif maupun negatif. Menurut Rustanti & Wahyudin (2016) salah satu penyebab *capital structure* berpengaruh lemah terhadap profitabilitas yaitu berkurangnya kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan yang

menggunakan sumber dana internal. Berkurangnya kemampuan tersebut diduga karena perusahaan memiliki keuntungan yang lebih kecil dibandingkan hutang yang dimilikinya, sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Secara tidak langsung keuntungan tersebut akan digunakan perusahaan untuk membayar hutang perusahaan. Tingginya hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, hal ini disebabkan karena kemampuan manajemen dalam menjamin penggunaan hutang lebih efektif sehingga tingginya hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu profitabilitas tidak mampu memediasi *capital structure* terhadap nilai perusahaan. Pratama & Wiksuana (2016) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara *capital structure* terhadap nilai perusahaan.

4.7.7 Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah pengaruh positif *firm size* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Hasil perhitungan pengaruh mediasi dapat dilihat dari perhitungan sobel test yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 0,391139 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,65309. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas dinyatakan ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *firm size* dengan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Hal ini karena besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar atau kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Maka dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh hutang dari pihak eksternal. Hutang yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk berinvestasi, namun dari pandangan investor tidak mau mengambil risiko pada saat perusahaan memiliki hutang yang melebihi titik optimal, hal tersebut tentu saja tidak menguntungkan bagi perusahaan. Pratama & Wiksuana (2016) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara *firm size* terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *capital structure* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Berdasarkan hasil yang telah dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 38 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. *Capital structure* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
2. *Firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
3. *Capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
4. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
5. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
6. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan *capital structure* dengan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

7. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara *firm size* dengan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

5.2 Saran

Beberapa saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor sebaiknya perlu memperhatikan *capital structure* (DER) dan profitabilitas (ROA) dalam pengambilan keputusan ketika ingin menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan pertambangan karena berdasarkan hasil penelitian ini variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, semakin besar *capital structure* dan profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.
2. Bagi manajemen perusahaan sebaiknya lebih mempertimbangkan profitabilitas (ROA) untuk meningkatkan nilai perusahaannya dan berusaha tetap menjaganya, agar nilai profitabilitas (ROA) selalu tinggi karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh paling besar dibandingkan dengan variabel yang lain terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan dari pandangan faktor internal tetapi juga dapat menambah faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti inflasi, suku bunga atau pajak, karena berdasarkan hasil penelitian bahwa faktor internal

perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hanya ada dua variabel yaitu *capital structure* (DER) dan profitabilitas (ROA).

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value : Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 982–1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>
- Agustina, C., & Ardiansari, A. (2015). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 4(1), 10–21.
- Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Financial Leverage and Firms ' Performance : Empirical Evidence from KSE-100 Index. *Jurnal Ekonomi*, 17(1), 45–56.
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2017). Factors affecting profitability in Malaysia. *Jurnal of Economic Studies*, 45, 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Alivia, N. R., & Chabachib, M. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management*, 2, 1–12.
- Almilia, L. S., & Retrinasari, I. (2007). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ. 1–16.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *Bisnis Universitas Udayana*, 52(5), 201–218.
- Apriliyanti, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisaksti*, 6(2), 201–224.
- Arindita, G. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan

Dividen, dan Size (Studi Kasus pada perusahaan Wholesale dan Retail yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012).

- Astakoni, I. M. P., & Nursiani, N. P. (2020). Efek Intervening Struktur Modal pada Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *KRISNA*, 11(2), 137–147.
- Asti, A. M., & Wijayanto, A. (2019). The Effect of Size, Leverage, Liquidity, and Corporate Social Responsibility on Corporate Value with Profitability as an Intervening Variable. *Management Analysis Journal*, 4(1).
- Azhar, K. A., & Ahmed, N. (2019). Relationship between Firm Size and Profitability: Investigation from Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Information, Business and Management*, 11.
- Basil, A.-N., & Dana, A.-N. (2017). *The Impact External Financing on Firm Value and a Corporate Governance Index: SME Evidence*. 1–30.
- Brigham, Eugene F. dan Weston, J. Fred. (1993). *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. (1st ed.). Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Bukhori, I., & Raharja. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010). *Journal of Accounting*, 1–12.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the

- Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 146–162. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Dermawan, E. S., & Linda. (2019). Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Capital Structure Dan Working Capital Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 881–888.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Unud*, 2, 358–372.
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(5), 3028–3056.
- Dogan, M. (2013). Does Firm Size Affect the Firm Profitability ? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance Accounting*, 4(4), 53–60.
- Eljelly, A. M. A. (2004). *Liquidity Profitability Trade off: An Empirical Investigation in an Emerging Market. International Journal of Commerce and Management*, 14(2), 48–61. <https://doi.org/10.1108/1056921048000017>
- Epi, Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 1.
- Fenandar, G. I. (2012). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*.
- Fudianti, S., & Wijayanto, A. (2019). The Determinants of Capital Structure and Firm Performance. *Management Analysis Journal*, 8(2).
- Ghozali, I., & Ratmono, Dwi. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. (P.

- P. Harto, Ed.) (VIII). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N, and Dawn C Porter. 2013. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Unud*, 10, 665–682.
- Hardiyanti, N. (2012). *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan*.
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: PT Bumi Angkasa Raya.
- Haryanto, S. (2014). Identifikasi Ekspektasi Investor melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan GCPI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 183–199.
- Hermeindito Kaaro. 2001. “Analisis *Leverage* dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian : Pendekatan *Pecking Order Theory* dan *Balancing Theory*” Simposium Nasional Akuntansi IV
- Hidayati, E. E. (2010). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV Perusahaan yang Listing di BEI periode 2005-2007. *Jurnal Bisnis Strategi*, 19(2), 166–174.
- Ilhan Dalci. (2018). *Impact of Financial Leverage on Profitability of Listed Manufacturing Firms in China*. *Pacific Accounting Review*. <https://doi.org/10.1108/PAR-01-2018-0008>
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Unud*, 22, 714–746.

- Iswarini, T., & Ardiansari, A. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Management Analysis Journal*.
- Jouida, S. (2017). Diversification, Capital Structure and Profitability: A Panel VAR Approach. *Research in International Business and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.155>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency, Costs and Ownership*. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan (Satu)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2014). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Kusumayanti, N. K. R., & Astika, I. B. agus P. (2016). Corporate Social Responsibility sebagai Pemediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Unud*, 15, 549–583.
- Laksana, I. F., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Tangibility, Size, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 5(April), 1–17.
- Laksitaputri, I. M. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 1–17.
- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(2), 485–497.

- Monica, L., Muchdie, & Achmadi, U. (2017). Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(2), 221–230. <https://doi.org/10.22236/agregat>
- Muftiasih, K. W. (2018). *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Tingkat Hutang, Pembayaran Pajak, dan Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal*.
- Munawir, H. . (2016). *Analisa Laporan Keuangan* (Empat). Yogyakarta: Liberty, Yogyakarta.
- Nababan, A. M. P., & Yulianto, A. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia). *Management Analysis Journal*, 1–17.
- Ngurah, A. A., Adi, D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Nugroho, N. C. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati. *Management Analysis Journal*, 3(2), 6–10.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8, 35–46.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, XVI(1).
- Osazuwa, N. P., & Che-ahmad, A. (2016). The Moderating Effect of Profitability and Leverage on the Relationship between Eco-efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295–306. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>
- Permata, I. S., Kertahadi, & Topowijono. (2013). Penilaian Saham dengan

- menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) dan Price Book Value (PBV). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 65–73.
- Pomfret, R., & Shapiro, D. (2016). Firm Size, Diversification, and Profitability of Large Corporations in Canada. *Journal of Economic Studies*, 7(3), 140–150.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Putranto, A. D., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 110–117.
- Riandiani, A. R., & Wahyudi, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dengan Financial Distress sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 4(3), 1–9.
- Rolita, R. (2014). Hubungan struktur Modal dan Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan & Perbankan*, 18(3), 370–383.
- Ross, S., 1977. The determination of financial structure: The incentive signaling approach. *Bell Journal of Economics*, 8: 23-40.
- Rustanti, V. D., & Wahyudin, A. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas. 1–12.
- Sanusi, A. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis*. (Dedy A. Halim, Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Safitri, R. D., & Yulianto, A. (2015). Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Return Total Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Management Analysis Journal*, 4(1), 22–29.
- Septianawati, D. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*.

- Spence, M., 1973. Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87: 355-374
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149–153. <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta, cv.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Tunggal, A. W. (2009). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Harvindo.
- Ulfa, S. M., & Ardiansari, A. (2018). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 1–17.
- Umam, M. C., & Mahfud, H. M. K. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management*, 5, 1–11.
- Velnampy, P. T., & Niresh, J. A. (2012). The Relationship between Capital Structure & Profitability. *Global Journal of Management & Business Research*, 12(13), 67–74.
- Vo, X. V., & Ellis, C. (2017). An Empirical Investigation of Capital Structure and Firm Value in Vietnam. *Finance Research Letters*, 22, 90–94. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.10.014>
- Wahyuni, T., Ernawati, E., & Murhadi, W. R. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Properti, Real Estate & Building Construction yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah*, 2(1), 1–18.
- Wardjono. (2010). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham. *Dinamika Keuangan & Perbankan*, 2(1), 83–96.

- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149.
- Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1), 49–58.
- Yulianto, A., Suseno, D. A., & Widiyanto. (2015). *Testing Pecking Order Theory and Trade off Theory Models in Public Companies in Indonesia*. 3, 13–18. <https://doi.org/10.18488/picbsss.3/2015.3/3.13.18>

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

**DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2014-2018**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ANTM	AnekaTambang Tbk
2	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk
3	ARII	Atlas Resouces Tbk
4	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
5	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk
6	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk
7	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
8	BUMI	Bumi Resources Tbk
9	BYAN	Bayan Resources Tbk
10	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
11	CKRA	Cakra Mineral Tbk
12	CTTH	Citatah Tbk
13	DEWA	Darma Henwa Tbk
14	DKFT	Central Omega Resources Tbk
15	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
16	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
17	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
18	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
19	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
20	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
21	HRUM	Harum Energy Tbk
22	INCO	Vale Indonesia Tbk
23	INDY	Indika Energy Tbk
24	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
25	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
26	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
27	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
28	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
29	MITI	Mitra Investindo Tbk
30	MYOH	Samindo Resources Tbk
31	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
32	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
33	PTRO	Patrosea Tbk
34	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
35	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
36	SMRU	SMR Utama Tbk
37	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk
38	TRAM	Trada Alam Minera Tbk

LAMPIRAN 2

RINGKASAN DATA SAMPEL PENELITIAN

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	ROA	PBV
1	ANTM	2014	0.85	23.82	-0.04	851.54
2	ANTM	2015	0.66	24.14	-0.05	411.95
3	ANTM	2016	0.63	24.12	0.00	1168.33
4	ANTM	2017	0.62	24.12	0.00	814.87
5	ANTM	2018	0.69	24.23	0.03	5587.92
6	APEX	2014	28.19	29.90	-0.02	26.45
7	APEX	2015	14.30	29.90	0.03	13.95
8	APEX	2016	24.30	29.85	-0.03	13.06
9	APEX	2017	-13.29	29.68	0.02	-7.49
10	APEX	2018	-1.29	29.64	-0.20	-0.60
11	ARII	2014	2.16	22.16	-0.07	1006.36
12	ARII	2015	3.29	22.30	-0.07	1060.92
13	ARII	2016	4.87	22.21	-0.08	2063.48
14	ARII	2017	7.22	22.21	-0.05	5493.71
15	ARII	2018	9.31	22.32	-0.02	5612.62
16	ARTI	2014	0.83	28.20	0.02	0.16
17	ARTI	2015	0.45	28.53	0.01	0.16
18	ARTI	2016	0.51	28.59	0.00	0.05
19	ARTI	2017	0.42	28.55	0.01	0.04
20	ARTI	2018	0.50	28.62	0.01	0.04
21	BIPI	2014	2.03	30.48	0.01	0.77
22	BIPI	2015	2.40	30.62	-0.03	0.31

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	ROA	PBV
23	BIPI	2016	3.30	30.47	-0.13	0.65
24	BIPI	2017	2.81	30.51	0.03	0.56
25	BIPI	2018	2.23	30.51	0.02	0.33
26	BRMS	2014	0.61	30.77	-0.08	0.56
27	BRMS	2015	0.82	30.94	-0.03	0.08
28	BRMS	2016	0.69	30.30	-0.43	0.20
29	BRMS	2017	0.54	30.09	-0.29	0.22
30	BRMS	2018	0.33	29.93	-0.15	0.17
31	BSSR	2014	0.86	28.36	0.02	3.73
32	BSSR	2015	0.66	28.51	0.15	20.08
33	BSSR	2016	0.44	28.54	0.15	2.16
34	BSSR	2017	0.40	28.67	0.39	2.61
35	BSSR	2018	0.63	28.90	0.28	2.81
36	BUMI	2014	-9.87	32.02	-0.07	-0.32
37	BUMI	2015	2.17	31.48	-0.64	0.05
38	BUMI	2016	2.11	31.36	0.04	0.27
39	BUMI	2017	11.91	31.54	0.07	4.58
40	BUMI	2018	6.76	31.67	0.04	0.92
41	BYAN	2014	3.55	30.30	-0.16	6.97
42	BYAN	2015	4.45	30.19	-0.09	11.05
43	BYAN	2016	3.38	30.04	0.02	7.91
44	BYAN	2017	0.72	30.11	0.38	5.09
45	BYAN	2018	0.70	30.44	0.46	6.75
46	CITA	2014	0.70	28.66	-0.14	1.93
47	CITA	2015	1.16	28.66	-0.12	2.45
48	CITA	2016	1.83	28.63	-0.10	3.15
49	CITA	2017	1.93	28.62	0.02	2.62
50	CITA	2018	1.19	28.78	0.18	4.31
51	CKRA	2014	0.02	27.63	-0.32	1.03
52	CKRA	2015	0.04	27.61	-0.06	0.27
53	CKRA	2016	0.02	27.53	-0.06	0.39
54	CKRA	2017	0.03	27.07	-0.46	0.67

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	ROA	PBV
55	CKRA	2018	0.03	27.07	-0.01	0.70
56	CTTH	2014	3.56	26.63	0.00	0.70
57	CTTH	2015	1.10	27.13	0.00	0.16
58	CTTH	2016	0.96	27.15	0.03	0.21
59	CTTH	2017	1.18	27.27	0.01	0.26
60	CTTH	2018	1.17	27.28	0.00	0.31
61	DEWA	2014	0.60	29.12	0.00	0.39
62	DEWA	2015	0.66	29.27	0.00	0.35
63	DEWA	2016	0.59	29.26	0.00	0.36
64	DEWA	2017	0.77	29.32	0.00	0.36
65	DEWA	2018	0.67	29.34	0.00	0.33
66	DKFT	2014	0.05	27.81	-0.04	1.97
67	DKFT	2015	0.04	27.94	-0.02	1.71
68	DKFT	2016	0.05	28.26	-0.05	0.16
69	DKFT	2017	0.94	28.45	-0.02	1.90
70	DKFT	2018	1.31	28.55	-0.04	1.60
71	DOID	2014	8.85	30.05	0.02	1.39
72	DOID	2015	8.79	30.07	-0.01	0.38
73	DOID	2016	5.98	30.10	0.04	2.50
74	DOID	2017	4.34	30.17	0.05	2.56
75	DOID	2018	3.53	30.47	0.06	1.19
76	DSSA	2014	0.55	30.42	0.01	0.95
77	DSSA	2015	0.89	30.81	0.00	0.74
78	DSSA	2016	0.74	31.03	0.03	0.25
79	DSSA	2017	0.88	31.24	0.05	0.55
80	DSSA	2018	1.22	29.95	0.17	2.27
81	ENRG	2014	2.09	30.80	-0.04	0.58
82	ENRG	2015	3.12	30.67	-0.19	0.48
83	ENRG	2016	-15.82	30.29	-0.42	-2.55
84	ENRG	2017	-14.49	29.95	0.02	-0.72
85	ENRG	2018	7.53	29.99	-0.01	0.25
86	ESSA	2014	0.39	28.18	0.07	2.64

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	ROA	PBV
87	ESSA	2015	0.52	28.97	0.02	0.72
88	ESSA	2016	2.18	29.83	0.00	0.63
89	ESSA	2017	2.88	30.03	0.00	0.85
90	ESSA	2018	2.10	30.20	0.02	1.10
91	GEMS	2014	0.27	29.00	0.03	3.81
92	GEMS	2015	0.49	29.26	0.01	2.41
93	GEMS	2016	0.43	29.26	0.09	4.46
94	GEMS	2017	1.02	29.70	0.20	4.13
95	GEMS	2018	1.19	29.98	0.14	3.15
96	GTBO	2014	0.18	27.64	-0.06	1.06
97	GTBO	2015	0.14	27.44	-0.27	0.90
98	GTBO	2016	0.16	27.33	-0.09	1.02
99	GTBO	2017	0.25	27.41	-0.03	0.66
100	GTBO	2018	0.23	27.46	0.04	0.87
101	HRUM	2014	0.23	29.34	0.01	1.00
102	HRUM	2015	0.11	29.29	-0.05	0.39
103	HRUM	2016	0.16	29.35	0.04	1.21
104	HRUM	2017	0.16	29.45	0.12	1.04
105	HRUM	2018	0.23	29.54	0.06	0.69
106	INCO	2014	0.31	24.09	0.07	1621.77
107	INCO	2015	0.25	24.18	0.02	642.15
108	INCO	2016	0.21	24.12	0.00	1136.75
109	INCO	2017	0.20	24.10	-0.01	1172.80
110	INCO	2018	0.17	24.19	0.03	1187.48
111	INDY	2014	1.51	30.98	-0.01	0.23
112	INDY	2015	1.59	31.02	-0.04	0.05
113	INDY	2016	1.46	30.83	-0.06	0.37
114	INDY	2017	2.26	31.52	0.09	1.06
115	INDY	2018	2.26	31.60	0.03	0.51
116	ITMG	2014	0.45	23.51	0.15	1554.05
117	ITMG	2015	0.41	23.51	0.05	561.88
118	ITMG	2016	0.33	23.51	0.11	1563.90

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	ROA	PBV
119	ITMG	2017	0.42	23.63	0.19	1813.89
120	ITMG	2018	0.49	23.76	0.18	1629.30
121	KKGI	2014	0.38	27.85	0.08	1.12
122	KKGI	2015	0.28	27.94	0.06	0.40
123	KKGI	2016	0.17	27.91	0.10	1.32
124	KKGI	2017	0.19	27.98	0.08	0.27
125	KKGI	2018	0.25	28.09	0.02	1.40
126	MBAP	2014	0.74	27.63	0.17	2.80
127	MBAP	2015	0.48	28.04	0.32	1.34
128	MBAP	2016	0.27	28.08	0.23	2.08
129	MBAP	2017	0.31	28.40	0.36	2.16
130	MBAP	2018	0.40	28.55	0.29	1.95
131	MDKA	2014	5.29	28.09	-0.04	18.27
132	MDKA	2015	0.12	28.53	-0.03	3.27
133	MDKA	2016	0.91	29.04	-0.01	3.34
134	MDKA	2017	0.96	29.24	0.12	3.00
135	MDKA	2018	0.89	30.08	0.07	2.38
136	MEDC	2014	1.94	31.15	0.00	1.11
137	MEDC	2015	3.15	31.32	-0.06	0.27
138	MEDC	2016	3.04	31.51	0.05	0.37
139	MEDC	2017	2.68	31.87	0.03	0.84
140	MEDC	2018	2.79	31.96	-0.01	0.61
141	MITI	2014	0.32	26.62	0.02	0.20
142	MITI	2015	1.24	26.24	-0.72	0.34
143	MITI	2016	1.63	26.16	-0.10	0.21
144	MITI	2017	1.82	26.18	-0.10	0.18
145	MITI	2018	0.96	25.72	0.06	0.20
146	MYOH	2014	1.02	21.43	0.13	1007.16
147	MYOH	2015	0.73	28.43	0.15	0.90
148	MYOH	2016	0.37	28.31	0.14	0.96
149	MYOH	2017	0.33	28.24	0.09	1.12
150	MYOH	2018	1.29	30.52	0.06	2.97

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	ROA	PBV
151	PKPK	2014	1.07	19.53	-0.09	359.83
152	PKPK	2015	1.04	18.95	-0.36	359.22
153	PKPK	2016	1.26	18.88	-0.09	429.89
154	PKPK	2017	1.32	18.74	-0.08	677.65
155	PKPK	2018	1.30	18.67	-0.03	1133.53
156	PSAB	2014	2.00	30.00	0.03	0.81
157	PSAB	2015	1.60	30.07	0.04	1.64
158	PSAB	2016	1.49	30.07	0.03	1.40
159	PSAB	2017	1.63	30.15	0.02	1.01
160	PSAB	2018	1.53	30.22	0.01	1.02
161	PTRO	2014	1.43	22.48	0.00	388.93
162	PTRO	2015	1.39	22.49	-0.03	118.93
163	PTRO	2016	1.31	22.39	-0.02	317.09
164	PTRO	2017	1.45	22.49	0.02	696.83
165	PTRO	2018	1.78	22.73	0.03	669.57
166	RUIS	2014	3.07	27.87	0.04	0.54
167	RUIS	2015	2.23	27.72	0.04	0.49
168	RUIS	2016	1.72	27.61	0.03	0.51
169	RUIS	2017	1.52	27.59	0.02	0.47
170	RUIS	2018	1.70	27.70	0.02	0.51
171	SMMT	2014	1.58	27.31	0.00	12.27
172	SMMT	2015	0.79	27.29	-0.08	1.35
173	SMMT	2016	0.67	27.18	-0.03	1.23
174	SMMT	2017	0.73	27.31	0.06	1.00
175	SMMT	2018	0.70	27.45	0.10	1.03
176	SMRU	2014	1.00	28.60	-0.01	2.53
177	SMRU	2015	1.15	28.61	-0.10	2.41
178	SMRU	2016	1.46	28.52	-0.09	4.31
179	SMRU	2017	0.98	28.33	0.02	5.92
180	SMRU	2018	0.99	28.28	-0.04	8.48
181	TOBA	2014	1.11	28.95	0.12	1.05
182	TOBA	2015	0.82	28.99	0.09	0.63

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	ROA	PBV
183	TOBA	2016	0.77	28.89	0.06	1.26
184	TOBA	2017	0.99	29.18	0.12	1.77
185	TOBA	2018	1.33	29.61	0.14	1.04
186	TRAM	2014	1.72	28.90	-0.12	1.57
187	TRAM	2015	6.11	28.67	-0.37	1.22
188	TRAM	2016	16.75	28.41	-0.12	11.20
189	TRAM	2017	1.13	30.05	0.00	1.86
190	TRAM	2018	0.55	22.83	0.03	1589.83

LAMPIRAN 3

Hasil Uji Statistik Deskriptif Sampel Seluruh Penelitian

	PBV	ROA	DER	SIZE
Mean	236.9918	0.000842	1.591632	28.01537
Median	1.200000	0.010000	0.950000	28.60500
Maximum	5612.620	0.460000	28.19000	32.02000
Minimum	-7.490000	-0.720000	-15.82000	18.67000
Std. Dev.	785.8864	0.144451	4.082469	2.857343
Skewness	5.251035	-1.210140	1.937709	-1.314988
Kurtois	34.27970	9.256572	20.97350	4.363732
Jarque-Bera	8618.979	356.2693	2676.352	69.48092
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	45028.44	0.160000	302.4100	5322.920
Sum Sq. Dev.	1.17E+08	3.943665	3149.979	1543.073
Observations	190	190	190	190

LAMPIRAN 4. Hasil Uji Spesifikasi Model

Model I

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.554410	(37,150)	0.0000
Cross-section Chi-square	119.613358	37	0.0000

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	0.552849	2	0.7585

Model II

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.573667	(37,149)	0.0000
Cross-section Chi-square	120.690121	37	0.0000

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

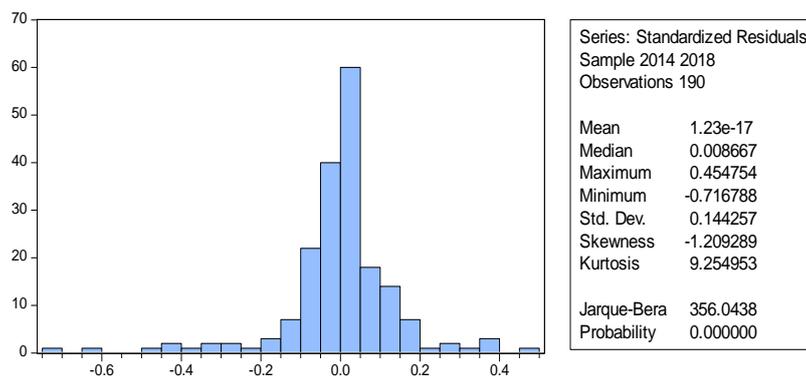
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.567446	3	0.6668

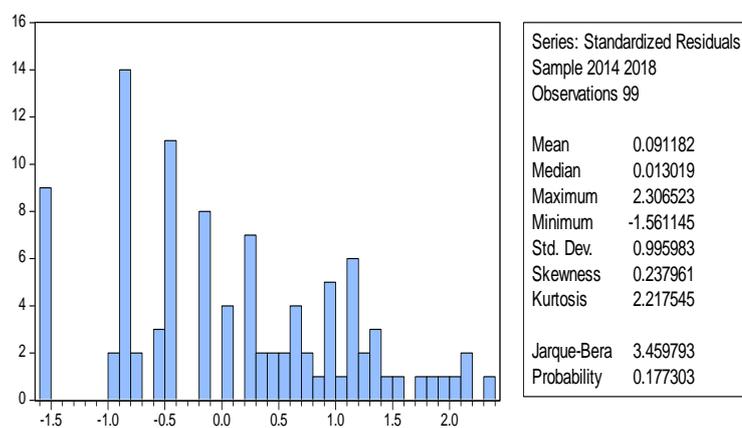
LAMPIRAN 5. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Model I Data Sebelum Transformasi (Log)

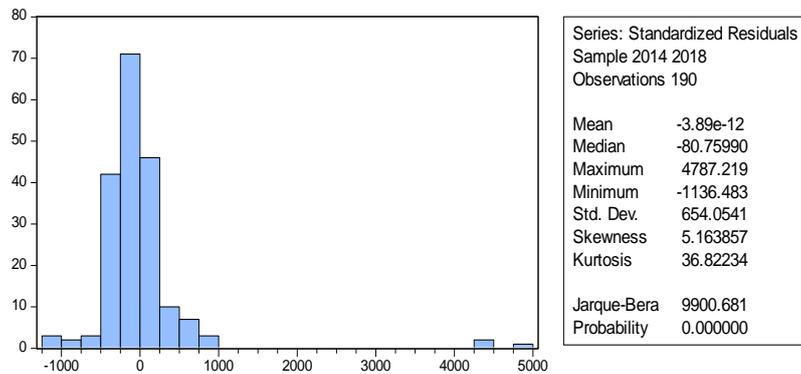


Model I Data Setelah Transformasi (Log)

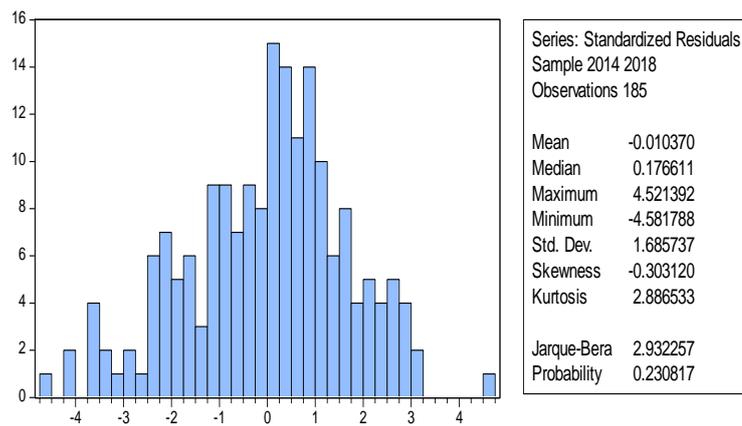


Uji Normalitas

Model II Data Sebelum Transformasi (Log)



Model II Data Setelah Transformasi (Log)



Uji Multikolinieritas

Model I

	DER	SIZE
DER	1	0.045038
SIZE	0.045038	1

Model II

	DER	SIZE	ROA
DER	1	0.045038	0.001422
SIZE	0.045038	1	0.059716
ROA	0.001422	0.059716	1

Uji Heteroskedastisitas**Model I**

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/04/20 Time: 19:22

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 32

Total panel (unbalanced) observations: 99

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.794668	0.798403	0.995322	0.3221
DER	-0.015382	0.017072	-0.901052	0.3698
SIZE	0.000935	0.028081	0.033309	0.9735

Model II Data Sebelum Transformasi (Log)

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/04/20 Time: 19:24

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 32

Total panel (unbalanced) observations: 99

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.534792	0.570526	0.937367	0.3509
DER	-0.016907	0.014018	-1.206165	0.2307
SIZE	0.000472	0.020040	0.023577	0.9812

ROA	3.610061	0.488346	7.392426	0.0000
-----	----------	----------	----------	--------

Model II Data Setelah Transformasi (Log)

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/04/20 Time: 19:25
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 27
Total panel (unbalanced) observations: 74
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.486876	3.888280	-0.639583	0.5245
LOGDER	0.010395	0.038051	0.273189	0.7855
LOGSIZE	1.085730	1.151976	0.942494	0.3492
LOGROA	0.089573	0.067720	1.322700	0.1902

LAMPIRAN 6. Hasil Uji Model

Model I

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/15/20 Time: 13:42
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 38
Total panel (balanced) observations: 190
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.000826	0.002370	0.348360	0.7280
SIZE	0.002120	0.005381	0.393945	0.6941
C	-0.059863	0.151557	-0.394985	0.6933

Effects Specification

		S.D.	Rho
Cross-section random		0.087183	0.3525
Idiosyncratic random		0.118148	0.6475
Weighted Statistics			
R-squared	0.001551	Mean dependent var	0.000436
Adjusted R-squared	-0.009128	S.D. dependent var	0.117156
S.E. of regression	0.117689	Sum squared resid	2.590102
F-statistic	0.145224	Durbin-Watson stat	1.770217
Prob(F-statistic)	0.864926		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.002683	Mean dependent var	0.000842
Sum squared resid	3.933083	Durbin-Watson stat	1.165763

Model II DATA SEBELUM DI LOG

Dependent Variable: PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/15/20 Time: 13:44

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 38

Total panel (balanced) observations: 190

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	14.43502	10.74996	1.342798	0.1810
SIZE	-149.6011	24.48024	-6.111098	0.0000
ROA	357.6818	332.9416	1.074308	0.2841
C	4404.846	689.4647	6.388791	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho

Cross-section random	397.3979	0.3552
Idiosyncratic random	535.3924	0.6448

Weighted Statistics

R-squared	0.175984	Mean dependent var	122.3052
Adjusted R-squared	0.162693	S.D. dependent var	582.8422
S.E. of regression	533.3267	Sum squared resid	52905346
F-statistic	13.24124	Durbin-Watson stat	0.968451
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.307360	Mean dependent var	236.9918
Sum squared resid	80851701	Durbin-Watson stat	0.633706

Model II DATA SETELAH DI LOG

Dependent Variable: LOGPBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/20/20 Time: 21:24

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 38

Total panel (unbalanced) observations: 185

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.119978	0.028671	4.184687	0.0000
SIZE	-0.814929	0.056142	-14.51543	0.0000
ROA	1.574310	0.482348	3.263846	0.0013
C	23.72269	1.587991	14.93880	0.0000

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.510157	0.8294
Idiosyncratic random	0.684984	0.1706

Weighted Statistics			
R-squared	0.555496	Mean dependent var	0.234159
Adjusted R-squared	0.548128	S.D. dependent var	1.023911
S.E. of regression	0.688463	Sum squared resid	85.79062
F-statistic	75.39840	Durbin-Watson stat	1.534084
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.658173	Mean dependent var	1.170980
Sum squared resid	522.8945	Durbin-Watson stat	0.251695

LAMPIRAN 7. Hasil Uji Sobel

Pengaruh mediasi profitabilitas terhadap hubungan antara *capital structure* dengan nilai perusahaan

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.000826	Sobel test: 0.346553	0.00375233	0.72892716
b	1.574310	Aroian test: 0.33150984	0.0039226	0.74025941
s _a	0.002370	Goodman test: 0.36384939	0.00357395	0.71597048
s _b	0.482348	Reset all	Calculate	

Pengaruh mediasi profitabilitas terhadap hubungan antara *firm size* dengan nilai perusahaan

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.002120	Sobel test: 0.39113949	0.00853286	0.69569413
b	1.574310	Aroian test: 0.37421054	0.00891888	0.70824768
s _a	0.005381	Goodman test: 0.41059559	0.00812853	0.6813691
s _b	0.482348	Reset all	Calculate	