

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

**Nafi Resita**

(Program Studi Manajemen, Universitas Putra Bangsa Kebumen)

[nafiresita@gmail.com](mailto:nafiresita@gmail.com)

**Aris Susetyo**

(Universitas Putra Bangsa Kebumen)

[arisputrabangsa75@gmail.com](mailto:arisputrabangsa75@gmail.com)

### Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Aktivitas (TATO), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Struktur Modal (DER) sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2020. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2017-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahunan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis jalur dibantu dengan SPSS versi 25. Hasil pembuktian hipotesis terhadap struktur modal menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, aktivitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil pembuktian hipotesis terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa likuiditas terdapat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, profitabilitas tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, aktivitas terdapat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, dan ukuran perusahaan terdapat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Berdasarkan nilai  $R^2$  menunjukkan bahwa kontribusi antar variabel pada model pertama sebesar 38,0% sisanya sebesar 62,0% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model dan pada model kedua sebesar 44,8% sisanya 55,2% dipengaruhi oleh variabel diluar model.

**Kata Kunci : Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal**

### Abstract

*The purpose of this study was to identify and analyze the effect of Liquidity (CR), Profitability (ROE), Activity (TATO), and Firm Size (SIZE) on Firm Value (PBV) with Capital Structure (DER) as an intervening variable in companies listed in Jakarta Islamic Index (JII) for the period 2017-2020. The population of this study are all companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) which report financial statements successively during the 2017-2020 period. The sampling technique used purposive sampling method and resulted in a total sample of 13 companies. The source of data used in this study is annual secondary data. The analytical tool used is path analysis assisted by SPSS version 25. The results of proving the hypothesis on capital structure show that liquidity has a negative effect on capital structure, profitability has a positive effect on capital structure, activity has a negative effect on capital structure, and the firm size has no effect on the capital structure. The results of proving the hypothesis on firm value show that liquidity has no effect on firm value, profitability has a positive effect on firm value, activity has no effect on firm value, firm size has no effect on firm value, and capital structure has a negative effect on firm value. The results of the analysis using path analysis show that liquidity has an indirect effect on firm value through capital structure, profitability has no indirect effect on firm value through capital structure, activity has an indirect effect on firm value through capital structure, and firm size has an indirect effect. directly on the value of the company through the capital structure. Based on the value of  $R^2$ , it shows that the contribution between variables in the first model is 38.0%, the remaining 62.0% is influenced by other variables outside the model and in the second model is 44.8%, the remaining 55.2% is influenced by variables outside the model.*

**Keywords: Liquidity, Profitability, Activity, Firm Size, Firm Value, and Capital Structure.**

## PENDAHULUAN

Seiring perkembangan perekonomian dari tahun ke tahun, pasar modal mempunyai peranan penting sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan

wahana investasi bagi masyarakat. Keberadaan pasar modal ini sebagai instrumen untuk meningkatkan pendanaan dalam rangka mendukung pembangunan berkelanjutan. Sementara dalam undang-undang No. 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, pasar

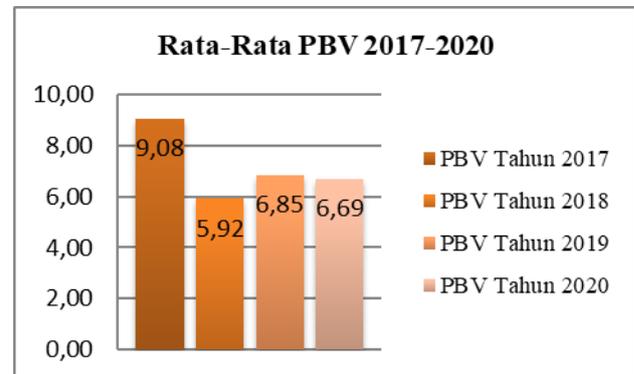
PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek sebagaimana dimaksud dalam undang-undang mengenai pasar modal.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia cenderung terus meningkat, sejalan dengan perkembangan industri keuangan syariah yang ada di Indonesia. Dalam mewujudkan peningkatan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia memerlukan dukungan dari berbagai pihak seperti pelaku pasar modal, pemerintah, dan ulama. Pasar modal syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia menjadi lebih mengikat dan mempunyai kepastian hukum dengan peraturan OJK no. 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan, khususnya direktorat pasar modal syariah. Prinsip syariah yang pertama yaitu tidak melakukan kegiatan usaha seperti perjudian, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa, perdagangan dengan penawaran, bank berbasis bunga, perusahaan pembiayaan berbasis bunga, jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*), menyediakan barang atau jasa haram, dan melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*). Prinsip syariah yang kedua yaitu rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan prinsip yang ketiga yaitu rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%. Salah satu index saham yang sesuai syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* yang merupakan salah satu alternatif pilihan berinvestasi dalam pasar modal syariah. Dalam *Jakarta Islamic Index* di review sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November mengikuti jadwal reviewed DES oleh OJK. Saham-saham yang termasuk kriteria di JII merupakan saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur riba dan permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang.

Manajemen keuangan merupakan seluruh aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga

harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai *Price to Book Value* yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya.



**Gambar 1**  
**Rata-Rata PBV Perusahaan JII Tahun 2017-2020**

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan (PBV) mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017 rata-rata PBV adalah 9,08. Tahun 2018 rata-rata PBV mengalami penurunan menjadi 5,92. Pada tahun 2019 rata-rata PBV naik menjadi 6,85, dan tahun 2020 rata-rata PBV tetap stabil walaupun mengalami penurunan yaitu 6,69. Saham yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV diatas 1 (*overvalue*) sedangkan saham yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV dibawah 1 memiliki nilai perusahaan yang rendah (*undervalue*). Perusahaan yang memiliki rasio PBV < 1 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang besar, besarnya hutang mengakibatkan keuntungan yang didapatkan perusahaan semakin sedikit karena digunakan untuk memenuhi pelunasan kewajiban tersebut. Berdasarkan gambar diatas, perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki nilai perusahaan lebih dari atau sama dengan 1 yang artinya nilai perusahaan baik. Tingkat *price to book value* bersifat dinamis dimana banyak faktor yang menyebabkan tingkat *price to book value* mengalami kenaikan atau penurunan dengan beberapa diantaranya dapat dilihat dari laporan kinerja perusahaan dan harga saham.

Alasan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) karena perusahaan JII merupakan indeks saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi di pasar modal berdasarkan sistem Syariah Islam sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkrutan ekonomi islam saat ini. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham dengan kapitalisasi besar sehingga penelitian terhindar dari potensi penggunaan saham tidur. Perusahaan JII membutuhkan sumber dana untuk membiayai operasi perusahaan mereka. Salah satunya dengan investasi saham oleh para investor, memiliki kinerja dan performa

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

saham yang bagus serta masih menjadi prioritas investasi karena memiliki peluang yang besar (Astuningrum, 2014).

## LANDASAN TEORI

### **Signalling Theory**

*Signalling Theory* merupakan tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama saham yang memberikan informasi kepada investor tentang kinerja perusahaan serta nilai perusahaan dimasa yang akan datang, sinyal positif para investor menanamkan sahamnya pada perusahaan. *Signalling Theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, pengaruhnya terhadap keputusan investasi dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. *Signalling theory* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat dibandingkan dengan investor luar.

### **Packing Order Theory**

*Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan memaksimalkan penggunaan dana internal untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan daripada menggunakan dana eksternal. Apabila perusahaan menggunakan sumber dana eksternal, maka pemilihannya dilakukan bertahap, mulai dari yang paling aman sampai yang paling beresiko, dimulai dari sekuritas utang seperti penerbitan obligasi, obligasi konversi, dan jika masih belum mencukupi maka saham baru diterbitkan seperti saham preferen dan saham biasa. Perusahaan yang memiliki hutang lebih sedikit cenderung merupakan perusahaan yang profitable.

### **Trade Off Theory**

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2018:282), *Balancing theory* disebut juga sebagai *Trade Off Theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi juga ada pengorbanannya. Teori ini merupakan teori struktur modal yang pada hakikatnya yaitu menyeimbangkan keuntungan yang didapat dan besarnya yang harus dikorbankan atas kebijakan hutang yang diambil. *Trade off theory* menyatakan bahwa ketika sebuah perusahaan memiliki sumber modal 100% dari hutang, maka keadaan perusahaan tersebut adalah buruk. Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang harus dibayarkan. Perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan profit/keuntungan dan biaya yang akan muncul. Sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya maka tidak

efisien, karena perusahaan dapat menghemat pembayaran pajak ketika perusahaan tersebut memiliki hutang. Perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga kepada kreditor, dimana pembayaran bunga dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan pada dasarnya merupakan media informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan dan biasanya dilaporkan atau disajikan dalam bentuk laporan neraca dan laporan laba rugi pada saat tertentu atau waktu tertentu, dan pada akhirnya digunakan sebagai alat informasi dalam mengambil kebijakan atau keputusan bagi para pemakai laporan keuangan sesuai dengan kepentingannya masing-masing. Tujuan laporan keuangan dapat memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan. Laporan keuangan berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan dimasa akan datang.

### **Rasio Keuangan**

Menurut Fahmi (2018:49) Rasio keuangan adalah suatu kajian yang melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan mempergunakan formula-formula yang dianggap representatif untuk diterapkan. Rasio keuangan merupakan alat analisis perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan. Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penelitiannya.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan dan Pudjiastuti, 2018:6). Perusahaan yang *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan semakin tinggi. Adapun rumus *price to book value* (PBV) yaitu :

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

### **Likuiditas**

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2018:83), Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Untuk mengetahui apakah rasio lancar perusahaan baik, hasil perhitungan rasio lancar harus dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya atau dengan industri sejenis. Dalam

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

menganalisis rasio lancar perlu diperhatikan apakah yang menyebabkan rasio lancar tersebut tinggi, jika yang menyebabkan rasio lancar tersebut tinggi adalah piutang atau persediaan maka untuk memenuhi kewajiban lancarnya perusahaan harus terlebih dulu melakukan penagihan atas piutang atau menjual persediaan agar diperoleh kas untuk membayar kewajiban lancar tersebut. *Current Ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

**Profitabilitas**

Profitabilitas adalah ukuran sampai seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan perusahaan pada periode akuntansi tertentu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas atau tingkat pengembalian atau investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relative sedikit. Return On Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$$

**Aktivitas**

Menurut Van Home, dan Wachchowicz (2005) rasio aktivitas dapat disebut juga sebagai rasio efisiensi atau perputaran, dimana rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektifnya perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Keseluruhan rasio-rasio aktivitas ini melakukan perbandingan antara tingkat penjualan perusahaan serta investasi dari berbagai jenis aktiva. Salah satu rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Total Assets Turnover atau perputaran aktiva. Total Assets Turnover merupakan rasio yang menggunakan pengukuran dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan serta jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap jumlah aktiva. Semakin besar nilai TATO berarti semakin baik karena hal tersebut menunjukkan adanya perputaran aktiva secara efisiensi dalam menghasilkan laba sehingga dapat membuat volume penjualan meningkat. Rumus TAO adalah sebagai berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

**Ukuran Perusahaan**

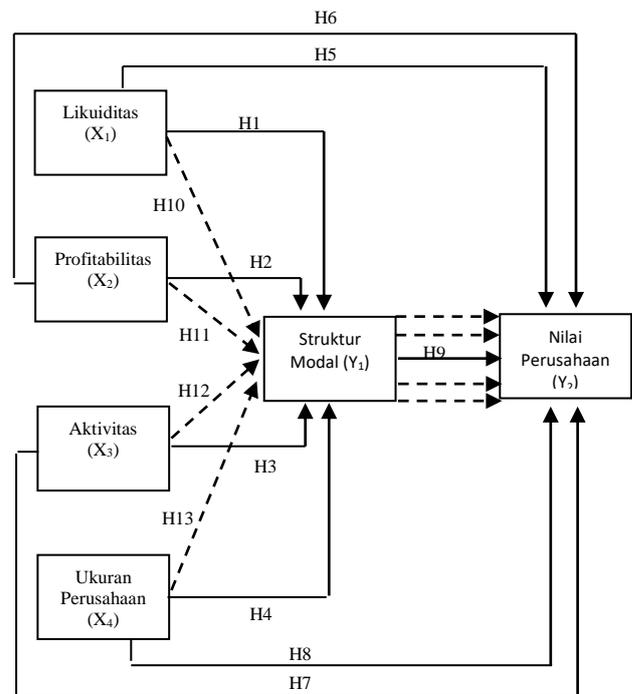
Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara. Jika perusahaan memiliki aset yang besar, maka manajemen akan semakin leluasa untuk mengelola sumber dana tersebut untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur melalui total aset perusahaan. Adapun rumus Ukuran Perusahaan yaitu :

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

**Struktur Modal**

Menurut Fahmi (2015:184) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh berasal dari dana jangka panjang baik dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal yang optimal dalam suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham. Apabila harga saham naik maka akan membuat nilai perusahaan ikut naik, karena salah satu indikator nilai perusahaan adalah harga saham. Sedangkan menurut Riyanto (2001) struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, yaitu tingkat bunga, stabilitas earning, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini rasio struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio. DER dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$



**Gambar 2. Model Empiris**

**Hipotesis Penelitian :**

- H1 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
- H2 = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

- H3 = Aktivitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
- H4 = Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal
- H5 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H6 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H7 = Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H8 = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H9 = Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H10 = Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
- H11 = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
- H12 = Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
- H13 = Ukuran Perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Pertiwi (2010:51) dalam Fajariyah (2020), analisis kuantitatif digunakan untuk membantu memecahkan masalah dengan menggunakan alat bantu yang berhubungan dengan statistik dan matematika sehingga menghasilkan keputusan yang dapat dipertanggungjawabkan. Analisa data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

### Populasi dan Sampel

Teknik penelitian sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria perusahaan yang terpilih untuk dijadikan sebagai sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2020, perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang konsisten melaporkan laporan keuangan tahunan dan data yang dibutuhkan pada tahun 2017-2020, dan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang menyajikan mata uang rupiah di laporan keuangan tahunan pada tahun 2017-2020. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) terdapat 30 perusahaan, namun tidak semuanya melaporkan laporan pada data pasar. Dari 30 perusahaan hanya 13 perusahaan yang melaporkan data keuangan yang menyajikan mata uang rupiah di laporan keuangan.

### Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka dengan mengkaji jurnal-jurnal, buku untuk memperoleh landasan teoritis yang komprehensif tentang likuiditas, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan struktur modal. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dengan mengambil data laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2020. Alat bantu pengolahan data menggunakan SPSS 25.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemiringan distribusi). Dalam penelitian ini yang digambarkan dengan analisis statistik deskriptif adalah likuiditas, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan struktur modal.

**Tabel 1. Analisis Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	52	.336	4.658	184.417	1.176.164
ROE	52	-.180	1.400	.21397	.296523
TATO	52	.183	2.179	.82238	.469053
SIZE	52	29.315	33.140	3.131.975	.922045
DER	52	.195	4.389	122.428	.961155
PBV	52	.655	82.444	707.211	16.375.476
Valid N (listwise)	52				

*Sumber : Olah data SPSS 25, 2022*

### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:112), pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah model regresi variabel bebas, variabel terikat atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

**Tabel 2. Uji Normalitas Persamaan 1**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		52
Normal	Mean	.0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	.72649359
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.102
Test Statistic		.153
Asymp. Sig. (2-tailed)		.004 <sup>c</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.157 <sup>d</sup>
	99% Lower Bound	.148
	Confidence Interval	
	Upper Bound	.166
	Lower Bound	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber : Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel 2 bahwa nilai *Sig. Monte Carlo* sebesar 0,157 lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kolmogorov-Smirnov diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan I berdistribusi normal (memenuhi asumsi normalitas).

**Tabel 3. Uji Normalitas Persamaan 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		52
Normal	Mean	.0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	1.33370080
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.055
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.734 <sup>e</sup>
	99% Lower Bound	.723
	Confidence Interval	
	Upper Bound	.746
	Lower Bound	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan Tabel 3 bahwa nilai *Sig. Monte Carlo* sebesar 0,734 lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas

Kolmogorov-Smirnov diatas dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Menurut Ghozali (2016:103) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

**Tabel 4. Uji Multikolinearitas Persamaan 1**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	16.435	17.945			
CR	-.488	.113	-.597	.637	1.571
ROE	1.328	.578	.339	.558	1.792
TATO	-.870	.342	-.425	.436	2.291
SIZE	-4.023	5.140	-.123	.489	2.046

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan hasil nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $\leq 10$ , maka dapat disimpulkan tidak ada gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

**Tabel 5. Uji Multikolinearitas Persamaan 2**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	57.668	33.596			
CR	.234	.248	.146	.456	2.194
ROE	2.407	1.131	.313	.502	1.994
TATO	.285	.677	.071	.384	2.607
SIZE	-16.080	9.600	-.251	.482	2.073
DER	-.621	.271	-.316	.571	1.750

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan hasil nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $\leq 10$ , maka dapat disimpulkan tidak ada gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

**Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Ghozali (2018:13) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

**Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1**

		Correlations	
			Unstandardized Residual
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	-.011
		Sig. (2-tailed)	.941
		N	52
	ROE	Correlation Coefficient	-.221
		Sig. (2-tailed)	.115
		N	52
	TATO	Correlation Coefficient	-.091
		Sig. (2-tailed)	.519
		N	52
	SIZE	Correlation Coefficient	-.124
		Sig. (2-tailed)	.382
		N	52
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.	
	N	52	

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Hasil uji pada tabel .6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2**

		Correlations	
			Unstandardized Residual
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	-.160
		Sig. (2-tailed)	.257
		N	52
	ROE	Correlation Coefficient	.223
		Sig. (2-tailed)	.112
		N	52
	TATO	Correlation Coefficient	-.064
		Sig. (2-tailed)	.653
		N	52
	SIZE	Correlation Coefficient	.176
		Sig. (2-tailed)	.211
		N	52
DER		Correlation Coefficient	.008
		Sig. (2-tailed)	.957
		N	52

Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	Sig. (2-tailed)	N
			1.000
			.
			52

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Hasil uji pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

**Tabel 8. Uji Autokorelasi Persamaan 1 Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.655 <sup>a</sup>	.429	.380	.756777	2.041

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CR, TATO

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Nilai *durbin-watson* diketahui sebesar 2,041 dengan kriteria  $n = 52$ ,  $k = 4$ , pada tabel DW  $dl = 1,3929$  dan  $du = 1,7223$ .

**Tabel 9. Uji Autokorelasi Persamaan 2 Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.708 <sup>a</sup>	.502	.448	1.404315	1.784

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, SIZE, CR, TATO

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Nilai *durbin-watson* diketahui sebesar 1,784 dengan kriteria  $n = 52$ ,  $k = 5$ , pada tabel DW  $dl = 1,3512$  dan  $du = 1,7694$ .

### Uji Parsial (Uji t)

Uji Statistik t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari setiap variabel bebas (likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan) penelitian secara terpisah (parsial) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) dengan struktur modal sebagai variabel intervensi.

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

**Tabel 10. Uji Parsial Persamaan 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	16.435	17.945		.916	.364
CR	-.488	.113	-.597	-4.318	.000
ROE	1.328	.578	.339	2.298	.026
TATO	-.870	.342	-.425	-2.544	.014
SIZE	-4.023	5.140	-.123	-.783	.438

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tingkat signifikansi sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dan  $t_{tabel}$  (df = n - k) = 52 - 4 = 48 maka diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,01063.

**Tabel 11. Uji Parsial Persamaan 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	57.668	33.596		1.717	.093
CR	.234	.248	.146	.944	.350
ROE	2.407	1.131	.313	2.128	.039
TATO	.285	.677	.071	.422	.675
SIZE	-16.080	9.600	-.251	-1.675	.101
DER	-.621	.271	-.316	-2.293	.026

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tingkat signifikansi sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dan  $t_{tabel}$  (df = n - k) = 52 - 5 = 47 maka diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,01174.

### Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2016:95), koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol dan satu.

**Tabel 12. Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.655 <sup>a</sup>	.429	.380	.756777

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CR, TATO

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,380, hal ini berarti variabel CR, ROE, TATO, dan SIZE memiliki pengaruh terhadap DER sebesar 38,0%. Sedangkan sisa (100%-38,0%) sebesar 62,0% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model penelitian.

**Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.708 <sup>a</sup>	.502	.448	1.404315

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, SIZE, CR, TATO

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel IV.13 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,448, hal ini berarti variabel CR, ROE, TATO, SIZE, dan DER memiliki pengaruh terhadap PBV sebesar 44,8%. Sedangkan sisa (100%-44,8%) sebesar 55,2% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model penelitian.

### Uji Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model *casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013:254). Model *path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*).

**Tabel 14. Uji Koefisien Jalur Persamaan 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	16.435	17.945		.916	.364
CR	-.488	.113	-.597	-4.318	.000
ROE	1.328	.578	.339	2.298	.026
TATO	-.870	.342	-.425	-2.544	.014
SIZE	-4.023	5.140	-.123	-.783	.438

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut :

$$Y_1 = -0,597X_1 + 0,339X_2 - 0,425X_3 - 0,123X_4 + e_1$$

Berdasarkan pada tabel 14, dapat dilihat bahwa nilai *standardized beta* (koefisien) CR ( $X_1$ ) sebesar -0,597 dengan signifikan  $0,000 < 0,05$  yang berarti CR berpengaruh negatif terhadap DER ( $Y_1$ ). Nilai *standardized beta* (koefisien) ROE ( $X_2$ ) sebesar 0,339 dengan signifikan  $0,026 < 0,05$  yang berarti ROE berpengaruh positif terhadap DER ( $Y_1$ ). Nilai *standardized beta* (koefisien) TATO ( $X_3$ ) sebesar -0,425 dengan signifikan  $0,014 < 0,05$  yang berarti TATO berpengaruh negatif terhadap DER ( $Y_1$ ). Nilai *standardized beta* (koefisien) SIZE ( $X_4$ ) sebesar -0,123 dengan signifikan  $0,438 > 0,05$  yang berarti SIZE tidak berpengaruh terhadap DER ( $Y_1$ ).

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

**Tabel 15. Uji Koefisien Jalur Persamaan 2**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
I (Constant)	57.668	33.596		1.717	.093
CR	.234	.248	.146	.944	.350
ROE	2.407	1.131	.313	2.128	.039
TATO	.285	.677	.071	.422	.675
SIZE	-16.080	9.600	-.251	-1.675	.101
DER	-.621	.271	-.316	-2.293	.026

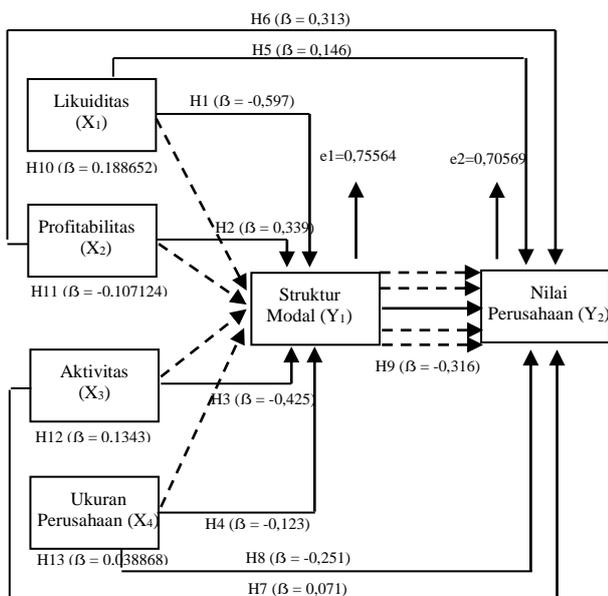
a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut :

$$Y_2 = 0,146X_1 + 0,313X_2 + 0,071X_3 - 0,251X_4 - 0,316Y_1 + e_2$$

Berdasarkan pada tabel 15, dapat dilihat bahwa nilai *standardized beta* (koefisien) CR ( $X_1$ ) sebesar 0,146 dengan signifikan 0,350 > 0,05 yang berarti CR tidak berpengaruh terhadap PBV ( $Y_2$ ). Nilai *standardized beta* (koefisien) ROE ( $X_2$ ) sebesar 0,313 dengan signifikan 0,039 < 0,05 yang berarti ROE berpengaruh positif terhadap PBV ( $Y_2$ ). Nilai *standardized beta* (koefisien) TATO ( $X_3$ ) sebesar 0,071 dengan signifikan 0,675 > 0,05 yang berarti TATO tidak berpengaruh terhadap PBV ( $Y_2$ ). Nilai *standardized beta* (koefisien) SIZE ( $X_4$ ) sebesar -0,251 dengan signifikan 0,101 > 0,05 yang berarti SIZE tidak berpengaruh terhadap PBV ( $Y_2$ ). Nilai *standardized beta* (koefisien) DER ( $Y_1$ ) sebesar -0,316 dengan signifikan 0,026 < 0,05 yang berarti DER berpengaruh negatif terhadap PBV ( $Y_2$ ).



**Gambar 3. Diagram Jalur**

**Analisis Korelasi**

Korelasi antara *current ratio*, *return on equity*, *total assets turnover*, ukuran perusahaan, dan *price to book value* dapat dilihat dari tabel berikut :

**Tabel 16. Analisis Korelasi**

		Correlations					
		CR	ROE	TATO	SIZE	DER	PBV
CR	Pearson Correlation	1	-.037	.104	-.569**	-.583**	.468**
	Sig. (2-tailed)		.797	.465	.000	.000	.000
	N	52	52	52	52	52	52
ROE	Pearson Correlation	-.037	1	.651**	-.203	.109	.370**
	Sig. (2-tailed)	.797		.000	.150	.440	.007
	N	52	52	52	52	52	52
TATO	Pearson Correlation	.104	.651**	1	-.483**	-.206	.476**
	Sig. (2-tailed)	.465	.000		.000	.143	.000
	N	52	52	52	52	52	52
SIZE	Pearson Correlation	-.569**	-.203	-.483**	1	.352*	-.543**
	Sig. (2-tailed)	.000	.150	.000		.010	.000
	N	52	52	52	52	52	52
DER	Pearson Correlation	-.583**	.109	-.206	.352*	1	-.469**
	Sig. (2-tailed)	.000	.440	.143	.010		.000
	N	52	52	52	52	52	52
PBV	Pearson Correlation	.468**	.370**	.476**	-.543**	-.469**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.007	.000	.000	.000	
	N	52	52	52	52	52	52

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Olah data SPSS 25 (2022)

**Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *current ratio* (CR) dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -4,318 lebih besar dari  $t_{tabel}$  2,01063 ( $4,318 > 2,01063$ ) dan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga  $H_1$  yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dapat diterima, penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Juliantika & Dewi S (2016), dan Prastika & Candradewi (2019) dimana CR memiliki pengaruh negatif terhadap DER. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan sehingga menurunkan porsi utang dalam susunan struktur modal perusahaan. Perusahaan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *return on equity* (ROE) dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,298 lebih besar dari  $t_{tabel}$  2,01063 ( $2,298 > 2,01063$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,026 < 0,05$ . Hal ini berarti profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga  $H_2$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal tidak dapat diterima (ditolak), penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Dewi & Sudiarta (2017), dan Meisyta dkk (2021) menunjukkan DER. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjajikan di masa yang akan datang. Berdasarkan *pecking order theory*, sumber dana internal cenderung tidak mampu mendanai aktivitas investasi dan operasional perusahaan dalam upaya meningkatkan profitabilitas tersebut, sehingga perusahaan akan beralih pada sumber dana eksternal. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk mencari dana melalui sumber dana utang, daripada sumber dan ekuitas yang berpotensi menimbulkan biaya-biaya keagenan.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap Struktur Modal**

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas terhadap struktur modal. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *total assets turnover* (TATO) dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,544 lebih besar dari  $t_{tabel}$  2,01063 ( $2,544 > 2,01063$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,014 < 0,05$ . Hal ini berarti aktivitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga  $H_3$  yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dapat diterima, penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Gunawan (2011) dan Sari (2019) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap DER. Artinya semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif pihak manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam menciptakan penjualan dan mendapatkan laba sehingga menurunnya struktur modal. Jadi perputaran aset yang tinggi dapat memperkecil perusahaan dalam menggunakan dana eksternal dan risiko yang akan dihadapi. Hal ini sesuai dengan esensi *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (Sartono, 2016).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ukuran perusahaan (SIZE) dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,783 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  2,01063 ( $0,783 < 2,01063$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,438 > 0,05$ . Hal ini berarti ukuran perusahaan

tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sehingga  $H_4$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal tidak dapat diterima (ditolak), penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Wirjawan (2015), dan Prihasti & Andayani (2018) dimana SIZE tidak memiliki pengaruh terhadap DER. Berdasarkan *trade off theory*, besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya atau menurunnya struktur modal. Perusahaan sudah memiliki sejumlah alokasi pendanaan internal yang cukup untuk membiayai kegiatan perusahaan. Besarnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan juga tidak selalu menjadikan kreditur tertarik untuk memberikan modal, karena bisa saja dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan ternyata aset tetapnya jauh lebih kecil dari aset lancarnya, sehingga perusahaan tersebut dinilai kurang mampu dalam memberikan jaminan berupa aset tetap kepada kreditur.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis kelima bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *current ratio* (CR) dengan *price to book value* (PBV) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,944 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  2,01174 ( $0,944 < 2,01174$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,350 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga  $H_5$  yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima (ditolak), penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Angraini (2014) dan Stiyarini (2016) dimana likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor tidak memandang bagaimana perusahaan tersebut membayar kewajiban karena tidak semua perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah merupakan perusahaan yang buruk. Current Ratio yang rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan terjadinya masalah pada kapabilitas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya tetapi belum tentu nilai perusahaan akan menurun. Ini akan berakibat terhadap menurunnya kepercayaan investor ataupun calon investor karena akan berasumsi bahwa perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, likuiditas yang tinggi perusahaan belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, karena adanya aset yang menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam menghasilkan profit bagi perusahaan sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis keenam bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *return on equity* (ROE) dengan *price to book value* (PBV) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,128 lebih besar dari  $t_{tabel}$  2,01174 ( $2,128 > 2,01174$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,039 < 0,05$ . Hal ini berarti profitabilitas memiliki pengaruh

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga  $H_6$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima, penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ardiana & Chabachib (2018), Khairunnisa dkk (2020), dan Suryani (2021) dimana ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka tingkat keuntungan yang didapat perusahaan akan tinggi dan keuntungan itu mencerminkan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Sejalan dengan *signalling theory* tingginya profitabilitas memberikan sinyal positif atau *goodnews* bagi para investor untuk menanamkan modalnya sehingga meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

#### **Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis ketujuh bertujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *total assets turnover* (TATO) dengan *price to book value* (PBV) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,422 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  2,01174 ( $0,422 < 2,01174$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,675 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga  $H_7$  yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima (ditolak), penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Meriewaty & Setyani (2005), Astutik (2017), Ramdani & Nurpadila (2020) dimana TATO tidak memiliki pengaruh terhadap PBV. Berdasarkan *signaling theory* menyatakan jika perputaran total aktiva lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual barang maupun jasa. Hal ini mengakibatkan investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio aktivitas dalam berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis kedelapan bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ukuran perusahaan (SIZE) dengan *price to book value* (PBV) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,675 lebih dari  $t_{tabel}$  2,01174 ( $1,675 < 2,01174$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,101 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga  $H_8$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima (ditolak), penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Anggraini (2019), dan Irawan & Kusuma (2019) dimana SIZE tidak memiliki pengaruh terhadap PBV. Berdasarkan *signalling theory* yang menyatakan bahwa para investor tidak memperhatikan ukuran

perusahaan dalam membeli saham dan lebih memperhatikan informasi-informasi baik (*good news*) yang lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan dan volume penjualan.

#### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis kesembilan bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *debt to equity ratio* (DER) dengan *price to book value* (PBV) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,293 lebih besar dari  $t_{tabel}$  2,01174 ( $2,293 > 2,01174$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,026 < 0,05$ . Hal ini berarti struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga  $H_9$  yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dapat diterima, penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Utomo & Christy (2017), dan Windianti & Susetyo (2021) dimana struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *trade off theory* struktur modal yang rendah atau tidak melebihi titik optimal akan meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari tingginya harga saham perusahaan. Semakin besar penggunaan dana internal, maka penggunaan hutang akan menurun dan semakin berkurangnya beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan untuk menutupi tingkat hutangnya sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan meningkat. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang tidak sebanding dengan tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal**

Pengujian hipotesis ke sepuluh bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Berdasarkan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung ( $X_1$  terhadap  $Y_2$ ) sebesar 0,146, pengaruh tidak langsung ( $X_1$  terhadap  $Y_2$  melalui  $Y_1$ ) sebesar 0,188652 dan pengaruh total sebesar -0,913. Besarnya nilai koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung memberikan arti bahwa struktur modal ( $Y_1$ ) dapat memediasi pengaruh likuiditas ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga  $H_{10}$  dapat diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Thalib & Dewantoro (2017) menyatakan bahwa struktur modal (DER) dapat memediasi likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi berarti perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa meminjam sehingga menurunkan porsi utang dalam struktur modal. Tingkat likuiditas yang tinggi mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan dana internal yang dimiliki. Sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal**

Pengujian hipotesis ke sebelas bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Berdasarkan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung ( $X_2$  terhadap  $Y_2$ ) sebesar 0,313, pengaruh tidak langsung ( $X_2$  terhadap  $Y_2$  melalui  $Y_1$ ) sebesar -0,107124 dan pengaruh total sebesar 0,023. Besarnya nilai koefisien pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung memberikan arti bahwa struktur modal ( $Y_1$ ) tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga  $H_{11}$  tidak dapat diterima (ditolak). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Surianingrat & Ichwanudin (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun saat dimediasi oleh struktur modal, profitabilitas tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory* untuk mengumpulkan dana secara internal, perusahaan-perusahaan dengan laba tinggi dapat terlebih dahulu menggunakan dana internal. Sesuai dengan *trade off theory* apabila perusahaan masih memerlukan pendanaan dapat menggunakan hutang untuk membuat keputusan pembiayaan sampai dengan batas optimal. Karena dengan menambahkan modal eksternal maka perusahaan dapat menekankan beban pajak, dengan penggunaan utang dapat membebankan manfaat namun dengan penambahan jumlah utang jangka panjang yang terlalu berlebihan maka akan semakin besar resiko dari perusahaan tersebut, yaitu meningkatnya peluang kebangkrutan sehingga dapat menurunkan nilai dari perusahaan.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal**

Pengujian hipotesis ke dua belas bertujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Berdasarkan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung ( $X_3$  terhadap  $Y_2$ ) sebesar 0,071, pengaruh tidak langsung ( $X_3$  terhadap  $Y_2$  melalui  $Y_1$ ) sebesar 0,1343 dan pengaruh total sebesar -0,741. Besarnya nilai koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung memberikan arti bahwa struktur modal ( $Y_1$ ) dapat memediasi pengaruh aktivitas ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga  $H_{12}$  dapat diterima. Hal ini dikarenakan tingkat perputaran aset total adalah ukuran perusahaan untuk menghasilkan efisiensi penjualan, semakin tinggi TATO akan diikuti dengan menurunnya struktur modal. TATO yang efektif sangatlah penting bagi perusahaan, karena meningkatkan tingkat return. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal**

Pengujian hipotesis ke tiga belas bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Berdasarkan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung ( $X_4$  terhadap  $Y_2$ ) sebesar -0,251, pengaruh tidak langsung ( $X_4$  terhadap  $Y_2$  melalui  $Y_1$ ) sebesar 0,038868 dan pengaruh total sebesar -0,439. Besarnya nilai koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung memberikan arti bahwa struktur modal ( $Y_1$ ) dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan ( $X_4$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga  $H_{13}$  dapat diterima. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Wibowo, Asyik, & Bambang (2017) yang menyatakan struktur modal dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *trade off theory*, perusahaan dengan ukuran yang besar akan membutuhkan dana yang besar untuk mendukung kegiatan operasional serta kegiatan investasi perusahaan. Tingkat penggunaan utang yang tinggi nantinya akan menimbulkan penghematan pajak yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Hasil pembuktian hipotesis terhadap struktur modal menunjukkan bahwa likuiditas dan aktivitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil pembuktian hipotesis terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terdapat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, dan profitabilitas tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

### **Saran**

1. Jumlah sampel yang kecil dengan periode pengamatan 2017-2020 yaitu hanya 4 tahun dengan jumlah sampel 13 perusahaan dengan total sampel 52. Penelitian ini akan jauh lebih mendukung jika menambahkan periode penelitian agar mendapatkan sampel penelitian lebih banyak dan hasil yang maksimal.
2. Berdasarkan analisis yang dilakukan dapat dijadikan sumber teori bagi peneliti selanjutnya agar dapat lebih mengembangkan cakupan variabel penelitian, yang dapat memberikan hasil lebih mewakili dari penelitian yang dilakukan.

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

## DAFTAR PUSTAKA

- Angraini, Ayu. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Statistika Industri dan Komputasi*. Volume 4, No. 1, Januari 2019, pp. 15-30.
- Ardiana, Erna. & Chabachib, Mochammad. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management*. Volume 7, Nomor 2, Tahun 2018, Halaman 1-14. ISSN (Online) : 2337-3792.
- Astutik, Dwi. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE SEMARANG*. Vol.9 No.1 Edisi Februari, 2017. ISSN : 2085-5656.
- Astutiningrum, Dwi. (2014). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *E-Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(4), 222-2252.
- Fahmi, Irham. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung : Alfabeta.
- Fajariyah, Z., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 259-270.
- Ghozali, Imam (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, A. (2011). Pengaruh Profitabilitas dan Perputaran Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1).
- Home, dan John M. Machowicz. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A. Kwary. Buku satu., Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- <https://www.ojk.go.id/en/Default.aspx>. Diakses pada Oktober 2021.
- Irawan, Dedi., & Kusuma, Nurhadi. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*. Volume 17 (1) Juni 2019, Hal. 66-81. ISSN : 1693-1688.
- Ismaida, P., & Saputra, M. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran dan Aktivitas Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 221-229.
- Juliantika, N. L. A. A. M., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Realestate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- Khairunnisa, I., dkk. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Return On Equity sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2018. *E-Journal Universitas Islam Negeri Raden Fatah*. I-FINANCE Vol.06 No.01 Juni 2020. Hal 15-29.
- Meisyta, Euis Dinda., dkk. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *JRKA*. Volume 7 Isue 2, Agustus 2021 :83-91.
- Meriewaty, Dian., & Setyani, Astuti Yuli. (2005). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Kinerja pada Perusahaan di Industri Food and Beverages yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Fakultas Bisnis UKDW, Universitas Kristen Duta Wacana*. Vol. 1 No. 2. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Prastika, Ni Putu Yulinda., & Candradewi, Made Reina. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan di BEI. 8(7), 4444-4473.
- Prihasti, P. R., & Andayani. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. Vol. 7 No. 2.
- Ramdani, Rezky., & Nurpadila. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Terhadap Nilai

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020)

Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Muslim Indonesia*. Vol. 3 No. 4 Oktober : 2020.

Wirjawan, Ricardo, S. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. ISSN : 1410-9875, 17 (1a), November.

Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.

Sari, Maya. (2019). *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Return On Equity*. Vol.18, No.1, Juni 2019.

Sartono, Agus. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.

Surianingrat, E. M., & Ichwanudin, Wawan. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa*. Vol. 3, No. 2 (2019). ISSN 2599-0837 (Online).

Suryani, Nindi Rahmanatha., & Djawoto. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya)*. e-ISSN : 2461-0593.

Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*. Vol.1 No.1.

Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indoneisa. *Seminar Nasional Pascasarjana STIE Dharmaputra Semarang*. Vol.1 No.1. 398-415.

Wibowo, R. Y. K., Asyik, N. F., & Bambang, Suwardi. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*. p-ISSN 2548-298X. e-ISSN 2548-5024.

Windianti, E., & Susetyo, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(2), 354-363.