

## **Peran Mediasi Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Batubara di Indonesia**

M Rizqa Ertanto<sup>1</sup> dan Imat Hikmat<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Primagraha, Serang, Indonesia

Email: [Returnonasset.roa@gmail.com](mailto:Returnonasset.roa@gmail.com)<sup>1</sup>, [imathikmatupg@gmail.com](mailto:imathikmatupg@gmail.com)<sup>2</sup>

### **ABSTRAK**

Subsektor batubara memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia. Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang belum pernah terjadi sebelumnya di sektor pertambangan batubara. Namun, melimpahnya pasokan batubara telah menyebabkan penurunan harga batubara di pasar internasional. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur permodalan dan profitabilitas menjadi variabel intervening pada perusahaan subsektor batubara pada tahun 2013-2017. Alasan penelitian untuk meninjau hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah purposive sampling dengan sampel 16 perusahaan subsektor batubara dari tahun 2013-2017. Metode analisis jalur menguji hipotesis menggunakan PLS (partial least square). Hasil analisis adalah bahwa likuiditas dalam proxy dengan rasio saat ini tidak berdampak negatif terhadap nilai perusahaan yang menjadi proxy dengan nilai buku harga yang dimediasi oleh struktur modal yang merupakan proxy oleh rasio utang terhadap ekuitas dan profitabilitas dalam pengembalian aset tidak dapat memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

### **ABSTRACT**

*The coal sub-sector has an important role in Indonesia's economic development. Indonesia has experienced unprecedented growth in the coal mining sector. However, the abundant supply of coal has caused a decline in coal prices on the international market. This study aims to examine the effect of liquidity on firm value with capital structure and profitability being an intervening variable in coal sub-sector companies in 2013-2017. Research reasons to review the relationship of liquidity to firm value. The research method used was purposive sampling with a sample of 16 coal sub-sector companies from 2013-2017. The path analysis method tests the hypothesis using PLS (partial least square). The results of the analysis are that liquidity in the proxy by the current ratio does not negatively affect the value of the company that is proxies by the price book value mediated by the capital structure which is proxies by the debt to equity ratio and the profitability in the return on assets cannot mediate the relationship between liquidity and firm value*

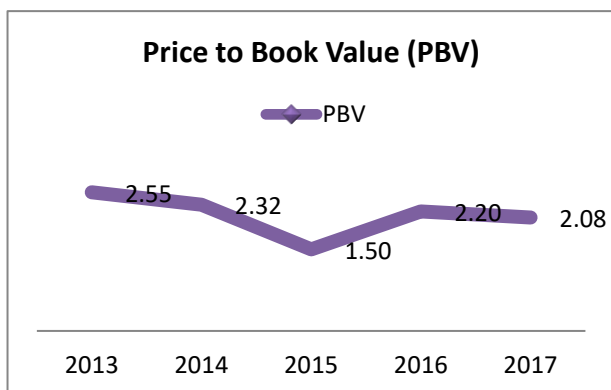
*Keywords: Liquidity, Firm Value, Profitability, Capital Structure*

## Pendahuluan

Perusahaan di era kompetitif sekarang ini tidak lagi hanya sebatas memaksimalkan nilai laba yang diperoleh saja, tetapi juga ingin lebih memaksimalkan nilai perusahaan. Tentu tujuannya ingin perusahaan tetap *sustain* dan tetap bertumbuh di saat lingkungan bisnis menuntut setiap perusahaan untuk dinamis dan kompetitif. Kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan tentu dapat di upayakan dengan terus melakukan *value creation*, yakni spirit penciptaan nilai perusahaan yang dilakukan perusahaan secara efisien untuk menghasilkan nilai tambah sebagai keunggulan kompetitif perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:7).

Sub sektor batu bara memiliki peranan yang penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia. Indonesia telah mengalami pertumbuhan luar biasa di sektor pertambangan batubara yang belum pernah terjadi sebelumnya. Namun demikian pasokan batu bara yang melimpah menjadikan penurunan harga batubara di pasar internasional dari USD 104 per ton menjadi USD 100 per ton. Jatuhnya harga batu bara dikarenakan rendahnya konsumsi batu bara di China meski sudah memasuki musim dingin di karenakan china membatasi ekspor di sepanjang tahun 2018 dan tidak boleh melebihi volume impor pada tahun 2017 demi mengurangi polusi di negaranya (cnbcindonesia, 2019). Peristiwa ini akhirnya berdampak di sub sektor batu bara di Indonesia, hal tersebut ditandai dengan adanya penurunan fluktuatif dari nilai perusahaan sub-sektor batubara dari tahun 2013-2017. Berikut ini grafik rata-rata tingkat nilai perusahaan (PBV) sub-sektor batubara tahun 2013-2017 yang diambil dari 16 (enam belas) sampel perusahaan:



Sumber: Data ICMD diolah, 2022

Berdasarkan grafik diatas terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada sub-sektor batu bara cenderung mengalami penurunan. Penurunan yang signifikan terlihat pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,50 atau menurun 35,34% dari rata-rata rasio nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2014.

Meskipun banyak sekali faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan namun beberapa penelitian sebelumnya sering sekali menghubungkan nilai perusahaan dengan aspek likuiditas.

Penelitian yang dilakukan Putra & Lestari (2016) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Purnawati (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh

negatif dan signifikan, artinya semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Sementara itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Purnawati (2014), penelitian yang dilakukan oleh Indasari dan Yadnyana (2018), membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor *current ratio* yang dimiliki perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi.

Beberapa peneliti sebelumnya memberi petunjuk bahwa struktur modal dan profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel mediasi untuk mengatasi *gap* tersebut. Ardiana dan Chabachib (2015), membuktikan bahwa likuiditas tinggi akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar yang tersedia lebih besar dibanding kewajiban lancar perusahaan. Dengan demikian besarnya likuiditas secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan. Sedangkan Anjarwati, dkk (2015), membuktikan bahwa adanya peningkatan likuiditas perusahaan berpotensi menurunkan struktur modal oleh karena itu kebijakan manajerial diarahkan untuk meningkatkan likuiditas perusahaan, sehingga perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya dan agar penggunaan dana dari sumber eksternal dapat diminimalkan, walaupun dalam keadaan tertentu mengharuskan penggunaan sumber eksternal maka penggunaan sumber eksternal tersebut diarahkan dapat menaikkan nilai perusahaan.

Secara lebih rinci rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
6. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
7. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang diintervening oleh struktur modal pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
8. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang diintervening oleh profitabilitas pada perusahaan batu-bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?

## Landasan Teori

### *Signaling Theory*

Signalling merupakan kegiatan pendanaan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai dari perusahaan nilai dari saham perusahaan. Myers dan Majuf membuat model Signalling sebagai kombinasi dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Signalling theory muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi. Karena kondisi asimetris informasi terjadi dari waktu ke waktu, perusahaan harus menjaga perusahaan agar terlihat baik dalam kacamata akuntansi agar investor mau menanamkan sahamnya ke pada perusahaan tersebut Mulyawan (2015:252)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk Hartono, 2005 dalam (Lokollo and Syafruddin 2013). Sedangkan Wolk et al., 2001 dalam (Savitri 2017) teori ini menjelaskan alasan

perusahaan memberi informasi laporan keuangan kepada pihak luar seperti pasar modal dan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pihak pengguna laporan keuangan. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengungkapan yang dilakukan oleh suatu emiten.

### **Pecking Order Theory**

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Husnan dan Pudjiastuti 2015:286, yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hierarki. Perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresiasi, dibandingkan penggunaan dana eksternal. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai, maka dana eksternal merupakan alternatif yang dipilih. Jika dana eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan hutang daripada ekuitas.

Menurut Saidi (2004) dalam (Mulyati 2016) pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal dari pada pendanaan eksternal. Perusahaan dapat menggunakan dana internal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi maka pendanaan eksternal dibutuhkan dengan memilih utang yang paling aman atau rendah risikonya.

### **Nilai Perusahaan**

Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam (Rahayu and Sari 2018) Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Sementara menurut Brigham dan Houston (2010:7-8) nilai perusahaan didefinisikan sebagai perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Harga saham yang tinggi maka dapat mempengaruhi investor dalam memaksimalkan kekayaannya pada perusahaan tersebut. Sedangkan nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:7) adalah kemakmuran investor dengan cara meningkatkan nilai perusahaan.

Harmono (2014:50), nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan pemerintah dan titik-titik kekuatan kestabilan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Brigham dan Houston (2010:133) jika ingin memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen harus memanfaatkan kekuatan yang ada dan memperbaiki kelemahan pada perusahaan tersebut.

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

#### **1. Price Earning Ratio (PER)**

Price earning ratio (PER) semakin tinggi price earning ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu price earning ratio adalah perbandingan antara market price per share (harga pasar per lembar saham dengan earning per share (laba per lembar saham) Fahmi (2015:83)

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

#### **2. Price to Book Value (PBV)**

Price to book value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah overvalued atau undervalued.

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

### 3. Eraning Per Share (EPS)

Merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan investee. Calon investor potensial akan menggunakan laba per lembar saham biasa ini untuk menetapkan keputusan investasi di antara berbagai alternative yang ada Hery (2016:144).

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Pendapatan setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antar modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholder equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Fahmi (2015:184-185)

Harmono (2014:137) teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktifitas investasi riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri.

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur struktur modal:

#### 1. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) atau rasio utang terhadap ekuitas, rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan Hery (2016:143).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### 2. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) atau rasio utang terhadap asset. Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total asset. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Investor tidak hanya berharap laba, namun memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 3. Long-term Debt to Equity Ratio (LDER)

Long-term debt to equity ratio (LDER) atau rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan total ekuitas. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan Hery (2016:143).

$$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## Profitabilitas

Menurut Sunyoto, 2013:61-62 dalam (Hantono and Hwee 2017) rentabilitas atau profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Hery (2016:192) rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisninsnya.

Sedangkan Brigham dan Houston (2010:146) mengemukakan bahwa "Profitabilitas yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan oprasional".

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur profitabilitas:

### 1. Return On Asset (ROA)

ROA biasa juga disebut sebagai ROI (Return On Investment). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

### 2. Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba yang tinggi lebih di sukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang lebih baik yang melebihi harga pokok penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

### 3. Return on Equity Ratio (ROE)

Return on equity disebut juga dengan laba atas equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

## Likuiditas

Hery (2016:149), rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Menurut Kasmir, 2014:130 dalam (Hantono and Hwee 2017), rasio likuiditas sering disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, 2011 dalam (Ardiana and Chabachib 2015) rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar perusahaan tersebut.

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur likuiditas:

### 1. Current Ratio (CR)

Current ratio (CR) atau rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Menurut Kasmir (2008:135) menyatakan bahwa besar current ratio yang ideal belum ada suatu patokan yang pasti, namun

standar umum yang digunakan 200% atau 2:1 yang berarti nilai aktiva lancar adalah dua kali dari hutang lancar atau setiap satu rupiah hutang lancar harus dapat dijamin sedikitnya dengan dua rupiah aktiva lancar.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 2. Quick ratio (QR)

Quick ratio (QR) atau rasio sangat lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya.

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Kas} + \text{sekuritas jangka pendek} + \text{piutang}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 3. Cash Ratio

Cash Ratio atau rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2015:149) rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan yang memiliki kelebihan kas secara berlimpah dan tidak terpakai (*idel cash*) dalam kegiatan operasionalnya tidak baik untuk perusahaan, berarti bahwa manajemen dianggap tidak mampu dalam mengoptimalkan penggunaan kas perusahaan yang sesungguhnya dapat di manfaatkan untuk kepentingan ekspansi bisnis dan investasi. Suidani dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa adanya piutang yang sudah jatuh tempo dan tidak tertagih dan persediaan barang yang belum terjual membuat aset lancar suatu perusahaan akan semakin tinggi, apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan ini semakin tinggi berarti ada dana yang mengganggu di perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham. Hal tersebut dapat memberikan sinyal negatif kepada investor untuk tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menurun. Penelitian ini sejalan dengan (Wahyudi, 2012), (Nurhayati, 2013), (Wulandari, 2014), (Susilawati, 2015), (Novalia, Kardinal, & Wijaya, 2015), (Stiyarini & Santoso, 2016) dan, (Savitri, 2017) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H1: Terdapat pengaruh negatif signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu-bara yang listing di BEI 2013-2017

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Pecking Order Theory, menyebutkan bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya. Penggunaan alternatif pendanaan dimulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru, (Dewiningrat and Mustanda 2018). Sejalan dengan (Daud 2015), Laba ditahan (retained

earning) merupakan laba bersih yang tidak didistribusikan kepada para pemegang saham. Pertambahan jumlah aset yang efektif akan meningkatkan penjualan dan pada akhirnya meningkatkan laba. Laba ditahan diinvestasikan kembali dengan harapan peningkatan laba perusahaan pada tahun mendatang. Penelitian ini sejalan dengan (Kajananthan and Achchuthan 2013), (Setiawati 2013), (Irdiana 2016), (Hudan, Isynuwardhana, and Triyanto 2016) dan, (Farisa and Widati 2017).

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H2: Terdapat pengaruh negatif signifikan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan batu-bara yang listing di BEI 2013-2017

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kenaikan rasio likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi merupakan perusahaan yang memiliki jumlah aktiva lancar lebih banyak daripada hutang lancarnya. Apabila jumlah aktiva lancar ini terlalu banyak, maka terdapat sebagian modal kerja perusahaan tidak berputar sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan menurun (Umam and Mahfud 2016). Jika likuiditas suatu perusahaan semakin tinggi, maka semakin rendah laba yang diperoleh perusahaan. Dikarenakan perusahaan mengeluarkan biaya untuk memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi, sehingga berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan berkurang (Prasmesti, Wijayanti, and Nurlaela 2016). Penelitian ini sejalan dengan (Sandhar & Silky, 2013), (Makaombohe, Ilat, & Sabijono, 2018), (Kartika & Dana, 2015), (Dwiyanthi & Sudiarta, 2017) dan, (Sukmayanti & Triaryati, 2019). yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap Profitabilitas.

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H3: Terdapat pengaruh negatif signifikan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan batu-bara yang listing di BEI 2013-2017

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Dengan adanya penambahan modal yang berasal dari hutang memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat melunasi kewajiban hutangnya dengan baik sehingga perusahaan diberikan kepercayaan oleh pihak ketiga yaitu perbankan dalam bentuk hutang, sehingga dengan bertambahnya Debt to Equity Ratio memberikan sinyal yang positif kepada Investor dan dapat menaikkan nilai Perusahaan (Safitri 2013), pendapat ini didukung oleh penelitian (Y. Y. D. Putra and Wiagustini 2013). Debt to equity ratio mampu secara meningkatkan nilai perusahaan, sebab jumlah modal yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan sehingga menyebabkan naiknya nilai perusahaan sesuai dengan signaling theory dimana pasar merespon baik keputusan perusahaan dalam melakukan peningkatan modal, penggunaan pendanaan hutang dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan, namun hal itu akan memaksa manajemen untuk bekerja lebih efisien sehingga kebangkrutan tidak terjadi. Sehingga peningkatan struktur modal merupakan sinyal positif bagi investor. Penelitian ini sejalan dengan (Chowdhury & Chowdhury, 2010), (Antwi, Mills, & Zhao, 2012), (Moniaga, 2013), (Rasyid, 2015) dan, (Rumondor, Mangantar, & Sumarauw, 2015) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H4: Terdapat pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Batu Bara yang listing di BEI 2013-2017

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat,

semakin besar laba perusahaan di peroleh sudah tentu akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, (Y. Y. D. Putra and Wiagustini 2013). Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. (Denziana and Monica 2016) juga menyatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula.

Hal ini sesuai dengan konsep signaling theory yang menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di pasaran. Penelitian ini sejalan dengan (Nurhayati, 2013), (Setyowati & Nursiam, 2014), (Wijaya & Sedana, 2015), (Mussalamah & Isa, 2015) dan, (Ramadhan, 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H5: Terdapat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu-bara yang listing di BEI 2013-2017.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Semakin tinggi struktur modal maka semakin besar kepercayaan dari pihak luar untuk memperoleh pendanaan (Prasmesti, Wijayanti, and Nurlaela 2016). Penggunaan utang akan menghasilkan laba yang besar dari beban bunga yang timbul dari penggunaan utang tersebut sehingga akan menguntungkan para pemegang saham karena kebijakan hutang yang efektif dapat menurunkan biaya modal sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan (Ashari and Sampurno 2017). Menurut Mulyawan 2015 dalam (Rahma 2017) merupakan kegiatan pendanaan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai dari saham perusahaan. Pada umumnya pendanaan dengan utang dianggap sebagai sinyal positif sehingga manajer percaya bahwa saham undervalued. Hubungannya dengan profitabilitas adalah suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat utang yang rendah. Penelitian ini sejalan dengan (Pradana, *et al.* 2013), (Jordan, Al-shamaileh, & Khanfar, 2014), dan (Bagus *et al.* 2015) (Parta and Sedana 2018), (Hantono & Hwee, 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H6 : Terdapat pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan batu-bara yang listing di BEI 2013-2017.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal**

(Ardiana and Chabachib 2015), Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang telah jatuh tempo. Tingginya likuiditas perusahaan mempunyai arti bahwa perusahaan dalam kondisi yang aman dan jauh dari risiko kebangkrutan akibat ketidakmampuan perusahaan membayar hutang lancarnya. Hal tersebut membantu kelancaran operasional perusahaan untuk menghasilkan profit, sehingga keuntungan perusahaan meningkat. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan diartikan sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga mengakibatkan permintaan saham perusahaan tersebut meningkat. Permintaan saham yang tinggi berdampak pada naiknya harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini di sejalan dengan (Wulandari, 2014), (Astohar, 2017), (Thaib & Dewantoro, 2017), (Nurchayo Darmawan, 2018), (Patricia, Bangun, & Tarigan, 2018), yang membuktikan bahwa struktur modal dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H7 : Struktur modal mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu-bara yang listing di BEI 2013-2017.

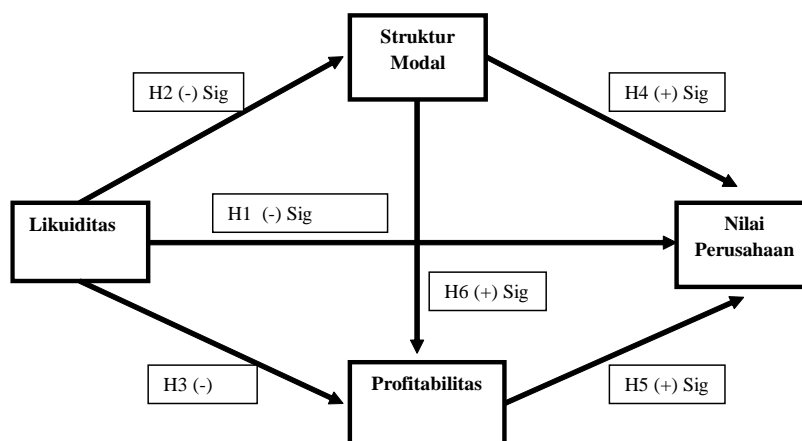
**Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Besarnya likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, dan mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. (Wulandari, 2014) Tingkat laba yang besar menjadi pertanda perusahaan tersebut dalam keadaan mapan yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan (Safitri, 2013), (Y. Y. D. Putra & Wiagustini, 2013), (Prasetyo, 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dan pernyataan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian adalah:

H8 : Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu-bara yang listing di BEI 2013-2017.

**Gambar 2.1**  
**Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**



**Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif yaitu metodologi yang berdasarkan data dari hasil pengukuran berdasarkan variabel penelitian yang ada. Ada dua format penelitian dalam metodologi penelitian kuantitatif yaitu format deskriptif (analisis deskriptif) dan format eksplanasi (analisis verifikasi). Analisis deskriptif digunakan untuk mendapat gambaran tentang, current ratio (CR), price book value (PBV), return on asset (ROA), dan debt to equity ratio (DER) pada perusahaan sub sektor batu bara yang listing di BEI dari tahun 2013 hingga tahun 2017. Analisis verifikatif di gunakan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh current ratio (CR) terhadap return on asset (ROA), dan debt to equity ratio (DER) serta mengetahui dan menganalisis pengaruh ketiga variabel terhadap price book value (PBV).

**Populasi dan Sampel**

Populasi adalah keseluruhan dan karakteristik atau unit hasil pengukuran yang menjadi objek penelitian Ghazali, 2011 dalam (Anjarwati, Chabachib, & Demi, 2015). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2013-2017 sebanyak 22 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nonprobability sampling dengan metode purposive sampling, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan tertentu.

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Penelitian**

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1	Perusahaan-perusahaan sub sektor batu bara yang listing di BEI selama periode pengamatan 2013-2017	22
2	Perusahaan-perusahaan sub sektor batu bara yang berturut-turut tidak konsisten dalam menyajikan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan 2013-2017	18
3	Perusahaan-perusahaan sub sektor batu bara yang berturut-turut konsisten dalam menyajikan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan 2013-2017	16

**Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan masing-masing perusahaan yang didokumentasikan dari perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Data mengenai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) maupun dari sumber lain yang mendukung serta dapat dipertanggung-jawabkan kebenarannya.

**Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan dokumentasi. Metode studi pustaka merupakan pengumpulan data tambahan untuk mendukung penelitian yang berasal dari literatur-literatur lain seperti jurnal riset dan buku literatur. Sedangkan metode dokumentasi merupakan pengumpulan, pencatatan dan pengkajian terhadap data mengenai laporan keuangan perusahaan di perusahaan sub sektor batu bara periode 2013-2017 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Dictionary (ICMD)* dan Bursa Efek Indonesia.

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data menggunakan path analisis atau analisis jalur dan menggunakan persamaan struktur. Tahapan analisis data dalam penelitian ini diuraikan :

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum (Ghozali, 2016:19).

2. Analisis Jalur (Path Analysis)

Berdasarkan tujuan penelitian, kerangka konseptual dan hipotesis penelitian, tampak bahwa hubungan antara variabel seluruh penelitian ini menunjukkan hubungan kausal dan rekursif. Metode analisis menggunakan analisis jalur (path analysis). Analisis jalur merupakan suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi linier berganda jika variabel independent mem-pengaruhi variabel dependent tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung yang tercermin dalam

koefisien jalur dan menjelaskan penerapan analisis jalur yang me-libatkan variabel intervening (Ghozali 2016:235).

3. Uji Model (Inner Model)

Pada penelitian ini akan dijelaskan mengenai hasil uji path coefficient, uji goodness of fit dan uji hipotesis.

4. Uji Path Coefficient

Evaluasi path coefficient digunakan untuk menunjukkan seberapa kuat efek atau pengaruh variabel independen kepada variabel dependen. Sedangkan coefficient determination (R-Square) digunakan untuk mengukur seberapa banyak variabel endogen dipengaruhi oleh variabel lainnya. Chin menyebutkan hasil R2 sebesar 0,67 ke atas untuk variabel laten endogen dalam model struktural mengindikasikan pengaruh variabel eksogen (yang mempengaruhi) terhadap variabel endogen (yang dipengaruhi) termasuk dalam kategori baik. Sedangkan jika hasilnya sebesar 0,33 – 0,67 maka termasuk dalam kategori sedang, dan jika hasilnya sebesar 0,19 – 0,33 maka termasuk dalam kategori lemah

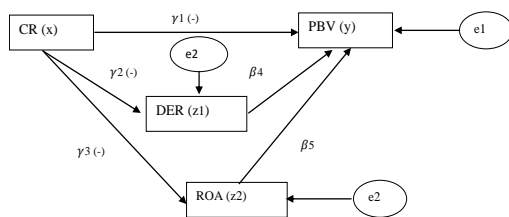
5. Uji Goodness Fit (Pengujian Model Struktural)

Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai R-square yang merupakan uji Goodness fit model (Ghozali, 2014: 41). Nilai R<sup>2</sup> digunakan untuk mengukur tingkat nilai variasi perubahan variabel independen terhadap dependen. Semakin tinggi R<sup>2</sup> berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan (Abdillah dan Jogiyanto, 2015:197). Analisis koefisien determinasi R<sup>2</sup> digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen(Y). Koefisien determinasi

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

6. Diagram Jalur

Ada empat variable yang ingin dilihat yaitu variable likuiditas yang di proxy oleh current ratio (CR), nilai perusahaan yang di proxy oleh price book value (PBV), dan intervening oleh dua variable yaitu struktur modal yang di proxy oleh debt to equity ratio (DER) dan profitabilitas yang di proxykan oleh return on asset (ROA).



7. Persamaan Struktural

Untuk menganalisis hubungan antar variabel ini di perlukan tiga persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan sub struktur 1

$$DER = \gamma2CR + e2$$

Persamaan sub struktur 2

$$ROA = \gamma3CR + \beta6 DER + e2$$

Persamaan sub struktur 3

$$PBV = \gamma_1 CR + \beta_4 DER + \beta_5 ROA + e_3$$

8. Pengujian hipotesis secara parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97), Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria ujinya adalah apabila nilai signifikansi lebih kecil dari pada tingkat toleransi kesalahan sebesar 5% ( $\alpha = 0.05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hipotesis statistiknya adalah:

$H_0: \beta_i = 0$  (Variabel independen tidak berpengaruh terhadap variable dependen)

$H_0: \beta_i \neq 0$  (Variabel independen berpengaruh terhadap variable dependen)

Dimana  $i = 1, 2, 3, 4, 5$

9. Sobel Test

Sobel test menghendaki asumsi jumlah tabel sampel besar dan nilai koefisien mediasi berdistribusi normal (Ghozali 2016:243). Pengujian hipotesis mediasi dalam penelitian ini menggunakan uji sobel. Uji sobel ini dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Pengaruh tidak langsung variabel x ke y melalui z dihitung dengan cara mengalikan jalur  $x \rightarrow z$  yaitu a dengan jalur  $z \rightarrow y$  yaitu b menjadi ab. Standar error koefisien a dan b ditulis dengan  $S_a$  dan  $S_b$  dan besarnya standar error pengaruh tidak langsung adalah  $S_{ab}$  yang dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2}$$

Untuk menguji signifikansi tidak langsung, perlu dihitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

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

Hasil nilai t hitung dibandingkan dengan t tabel, jika t hitung lebih besar dari t tabel maka dapat disimpulkan jika terjadi pengaruh mediasi.

**Hasil dan Pembahasan**

**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

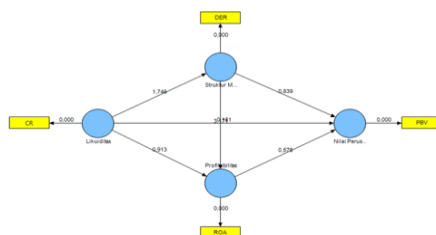
Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan dengan mengambil sampel sebanyak 16 perusahaan selama periode tahun 2013-2017. Variabel yang diteliti meliputi likuiditas, struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan.

**Tabel 4.2**  
**Analisis Statisti Deskriptif**

	PBV	CR	DER	ROA
<b>Mean</b>	2.13	201.70	1.55	4.51
<b>Median</b>	1.21	162.88	0.78	2.96
<b>Min</b>	0.12	17.72	0.11	-36.17
<b>Max</b>	12.13	1369.13	14.81	122.41
<b>Std Dev</b>	2.52	184.81	2.30	17.64
<b>Observation</b>	80	80	80	80

1. N = 80 berarti jumlah data yang diolah dalam penelitian ini adalah 80 sampel yang terdiri dari 9 perusahaan yang dijadikan sampel selama 16 tahun yang terdiri dari data variabel yang diteliti meliputi Price Book Value, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset.
2. *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai tertinggi yaitu 12.13 terdapat pada perusahaan Golden Eagle Energy Tbk. pada tahun 2013 dan nilai *Price to Book Value* terendah sebesar 0.12 terdapat pada perusahaan Petrosea Tbk pada tahun 2015. Nilai mean (rata-rata) sebesar 2.13 lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi sebesar 2.25 sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat rendah, sehingga penyebaran data menyebutkan hasil yang normal yang tidak menyebabkan bias.
3. *Current Ratio* (CR) memiliki nilai tertinggi yaitu 1369.13 terdapat pada perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk. pada tahun 2017 dan nilai *Current Ratio* (CR) terendah sebesar 17.72 terdapat pada perusahaan Atlas Resources Tbk pada tahun 2016. Nilai mean (rata-rata) sebesar 201.70 lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi sebesar 184.81. sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat rendah, sehingga penyebaran data menyebutkan hasil yang normal yang tidak menyebabkan bias.
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai tertinggi yaitu 14.81 terdapat pada perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk pada tahun 2013 dan nilai *Debt to equity ratio* (DER) terendah sebesar 0.11 terdapat pada perusahaan Harum Energy Tbk pada tahun 2015. Nilai mean (rata-rata) sebesar 1.55 lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi sebesar 2.30 sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat rendah, sehingga penyebaran data menyebutkan hasil yang normal yang tidak menyebabkan bias.

**Evaluasi Inner Model**



Evaluasi path coefficient digunakan untuk menunjukkan seberapa kuat efek atau pengaruh variabel independen kepada variabel dependen. Sedangkan coefficient determination (R-Square) digunakan untuk mengukur seberapa banyak variabel endogen dipengaruhi oleh variabel lainnya. Chin menyebutkan hasil R<sup>2</sup> sebesar 0,67 ke atas untuk variabel laten endogen dalam model struktural mengindikasikan pengaruh variabel eksogen (yang mempengaruhi) terhadap variabel endogen (yang dipengaruhi) termasuk dalam kategori baik. Sedangkan jika hasilnya sebesar 0,33 – 0,67 maka termasuk dalam kategori sedang, dan jika hasilnya sebesar 0,19 – 0,33 maka termasuk dalam kategori lemah.<sup>6</sup>

Berdasarkan skema inner model yang telah ditampilkan pada gambar 4.1 di atas dapat dijelaskan bahwa nilai path coefficient terbesar ditunjukkan dengan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal sebesar 1.746. Kemudian pengaruh terbesar kedua adalah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas sebesar 0,913 dan pengaruh yang terbesar ke tiga ditunjukkan oleh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,639. Sedangkan pengaruh terkecil yaitu profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0.576

**Uji (Goodness of Fit)**

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan program smartPLS 3.0, diperoleh nilai R-Square sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**R Square**

	R Square
<b>Likuiditas</b>	
<b>Nilai Perusahaan</b>	0,007580
<b>Profitabilitas</b>	0,046108
<b>Struktur Modal</b>	0,018047

Berdasarkan sajian data pada tabel 4.2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai R-Square untuk variabel nilai perusahaan adalah 0,007580. Perolehan nilai tersebut menjelaskan bahwa presentase besarnya nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh likuiditas sebesar 0,8 %. Kemudian untuk nilai R-Square yang diperoleh variabel profitabilitas sebesar 0,046108. Nilai tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas dapat dijelaskan oleh likuiditas sebesar 4,6%. Sedangkan untuk nilai R-Square yang diperoleh variable struktur modal sebesar 0.018047. Nilai tersebut menjelaskan bahwa struktur modal dapat dijelaskan oleh likuiditas sebesar 1.18%.

**Konversi Diagram Jalur ke Persamaan**

Konversi diagram jalur dalam model struktural dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen

**Tabel 4.2**

**Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O /STERR)
<b>Likuiditas -&gt; Struktur Modal</b>	-0,134337	-0,152753	0,076926	0,076926	1,746321
<b>Likuiditas -&gt; Profitabilitas</b>	0,102468	0,112075	0,112222	0,112222	0,913076
<b>Likuiditas -&gt; Nilai Perusahaan</b>	-0,019694	-0,027657	0,109103	0,109103	0,180510
<b>Struktur Modal -&gt; Profitabilitas</b>	-0,175438	-0,190551	0,055334	0,055334	3,170563
<b>Struktur Modal -&gt; Nilai Perusahaan</b>	0,073900	0,106082	0,115617	0,115617	0,639178
<b>Profitabilitas -&gt; Nilai Perusahaan</b>	0,056601	0,090035	0,098222	0,098222	0,576251

**Uji hipotesis**

Pengujian hipotesis pengaruh langsung dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat perolehan nilai *T statistic* dan *P values*. Untuk nilai *T statistic* dan *P values* dalam *SmartPLS* dilakukan melalui proses *bootstrapping* terhadap model yang telah dinyatakan valid dan reliabel. Hasil hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *T statistic* > *T table* (1,960).

**Tabel 4.3**  
**Inner Model T-Statistic**

	CR	PBV	ROA	DER
CR		0,180510	0,913076	1,746321
PBV				
ROA		0,576251		
DER		0,639178	3,170563	

**Hipotesis 1:**  $t_{\text{statistic}}$  likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,109 dengan nilai probability sebesar 0,913. Karena  $t_{\text{statistic}}$  (0,109) lebih kecil dari  $t_{\text{kritis}}$  (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima  $H_0$ . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Hipotesis 2:**  $t_{\text{statistic}}$  likuiditas terhadap struktur modal sebesar 2,583 dengan nilai probability sebesar 0,081. Karena  $t_{\text{statistic}}$  (1,746) lebih besar dari  $t_{\text{kritis}}$  (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak  $H_0$  sehingga  $H_a$  diterima. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien jalur bertanda negatif menunjukkan bahwa perusahaan dengan *current ratio* lebih tinggi cenderung memiliki *debt to equity ratio* lebih rendah.

**Hipotesis 3:**  $t_{\text{statistic}}$  likuiditas terhadap profitabilitas sebesar 0,913 dengan nilai probability sebesar 0,361. Karena  $t_{\text{statistic}}$  (0,913) lebih kecil dari  $t_{\text{kritis}}$  (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima  $H_0$ . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Hipotesis 4:**  $t_{\text{statistic}}$  struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,116 dengan nilai probability sebesar 0,908. Karena  $t_{\text{statistic}}$  (0,116) lebih kecil dari  $t_{\text{kritis}}$  (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima  $H_0$ . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Hipotesis 5:**  $t_{\text{statistic}}$  profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,098 dengan nilai probability sebesar 0,922. Karena  $t_{\text{statistic}}$  (0,098) lebih kecil dari  $t_{\text{kritis}}$  (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima  $H_0$ . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Hipotesis 6:**  $t_{\text{statistic}}$  struktur modal terhadap profitabilitas sebesar 3,171 dengan nilai probability sebesar 0,002. Karena  $t_{\text{statistic}}$  (3,171) lebih besar dari  $t_{\text{kritis}}$  (1,96) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak  $H_0$  sehingga  $H_a$  diterima. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap

profitabilitas pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien jalur bertanda negatif menunjukkan bahwa perusahaan dengan *debt to equity ratio* lebih rendah cenderung memiliki *return on asset* lebih tinggi.

**Uji Sobel**

Selanjutnya untuk menguji hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan memasukan variable struktur modal dan profitabilitas sebagai varibel intervening, data diolah menggunakan path analysys. Berikut rangkuman hasil pengujian hubungan langsung diantara variable

**Tabel 4.4**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hubungan Antar Variabel**

Jalur	Koefisien	t <sub>statistic</sub>	p-value	R <sup>2</sup>
CR → DER	-0,134	1,746	0,081	0,018
CR → ROA	0,102	0,913	0,361	0,046
DER → ROA	-0,175	3,171	0,002	
CR → PBV	-0,020	0,109	0,913	0,008
DER → PBV	0,074	0,116	0,908	
ROA → PBV	0,057	0,098	0,922	
CR → DER → ROA	0,024	1,530	0,126	-
CR → DER → PBV	-0,010	0,600	0,548	-
CR → ROA → PBV	0,006	0,487	0,626	-
DER → ROA → PBV	-0,010	0,567	0,571	-

Melalui koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dapat diketahui bahwa likuiditas memberikan pengaruh sebesar 1,8% terhadap struktur modal. Kemudian likuiditas dan struktur modal memberikan pengaruh sebesar 4,6% terhadap profitabilitas. Terakhir likuiditas, struktur modal dan profitabilitas hanya memberikan pengaruh sebesar 0,8% terhadap nilai perusahaan. Secara visual hubungan antara keempat variabel disajikan pada gambar 4.5 berikut.



**Mediasi 1:** t<sub>statistic</sub> likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebesar 0,600 dengan nilai probability sebesar 0,548. Karena t<sub>statistic</sub> (0,600) lebih kecil dari t<sub>kritis</sub> (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima H<sub>0</sub>. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung melalui struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara praktisi tidak berpengaruh negatif adalah tidak memiliki pengaruh, dengan kata lain struktur modal tidak memediasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan

**Mediasi 2:** t<sub>statistic</sub> likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebesar 0,487 dengan nilai probability sebesar 0,626. Karena t<sub>statistic</sub> (0,487) lebih kecil dari t<sub>kritis</sub> (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima H<sub>0</sub>. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung melalui profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara praktisi tidak berpengaruh negatif adalah tidak memiliki pengaruh, dengan kata lain struktur modal tidak memediasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan

**Pembahasan**

## Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang di ajukan oleh peneliti likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi likuiditas maka akan semakin rendah nilai perusahaan hanya sampai suatu titik optimal likuiditas. Hasil sesuai dengan apa yang di ajukan oleh peneliti berdasarkan pengujian ini (output PLS) namun terdapat pengaruh yang tidak signifikan. Maka dapat di simpulkan bahwa likuiditas berpengaruh **negatif tidak signifikan** terhadap nilai perusahaan.

Arah hubungan ini sesuai dengan *signalling theory* likuiditas perusahaan yang memiliki kelebihan kas secara berlimpah dan tidak terpakai (*idel cash*) dalam kegiatan operasionalnya tidak baik untuk perusahaan, berarti bahwa manajemen dianggap tidak mampu dalam mengoptimalkan penggunaan kas perusahaan yang sesungguhnya dapat di manfaatkan untuk kepentingan ekspansi bisnis dan investasi. Hal tersebut dapat memberikan sinyal negatif kepada investor untuk tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Pengaruh hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan berpengaruh tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor *current ratio* yang di miliki perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi.

Penelitian ini sejalan dengan (R. W. Putri and Ukhriyawati 2016) (Jayanti 2018) dan (Indasari and Yadnyana 2018). Variable likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana diuraikan di atas, maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi teoritis. Perusahaan sub sektor batu bara harus lebih memperhatikan likuiditasnya karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mana likuiditas yang berlebih akan menurunkan nilai perusahaan sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa tingginya likuiditas menandakan adanya kas yang tidak terpakai baik hutang yang tidak tertagih maupun persediaan yang tidak terjual menandakan sinyal negatif di mata investor yang menyebabkan nilai perusahaan turun.

## Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hipotesis yang di ajukan oleh peneliti likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi likuiditas maka akan semakin rendah struktur modal. Hasil sesuai dengan apa yang di ajukan oleh peneliti berdasarkan pengujian ini (output PLS). Maka dapat di simpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Arah hubungan ini sesuai dengan *pecking order theory* menyebutkan bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya. Penggunaan alternatif pendanaan dimulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru. Arah negatif pada hubungan kasualitas likuiditas terhadap struktur modal sesuai dengan penelitian terdahulu yang menjadi rujukan peneliti (Kajananthan & Achchuthan, 2013), (Setiawati, 2013), (Irdiana, 2016), (Hudan, Isyuardhana, & Triyanto, 2016) dan, (Farisa & Widati, 2017). yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana diuraikan di atas, maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi teoritis. Perusahaan sub sektor batu bara tidak memerlukan dana external karena dana internal perusahaan masih cukup untuk kebutuhan operasional perusahaan sub sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 karena investor melihat hutang sebagai resiko yaitu laba ditahan.

## Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hipotesis yang di ajukan oleh peneliti likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang artinya semakin tinggi likuiditas maka akan semakin rendah profitabilitas. Hasil tidak sesuai dengan apa yang di ajukan oleh peneliti berdasarkan pengujian ini (output PLS). Maka dapat di simpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Arah hubungan ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa kreditor yang melihat informasi likuiditas suatu perusahaan yang tinggi akan merasa aman karena perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, karena kreditor yakin bahwa perusahaan dapat melunasi kewajibannya. Bagi perusahaan juga menguntungkan karena dana yang diperoleh dapat digunakan untuk aktivitas perusahaan yang di tunjukan untuk meningkatkan laba perusahaan.

Pengaruh hubungan likuiditas terhadap profitabilitas berpengaruh tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menggunakan aktiva secara baik sehingga masih ada aktiva yang belum digunakan. Karena adanya aktiva yang tidak digunakan secara efektif dan efisien, kemungkinan dapat menimbulkan beban tetap yang mengakibatkan berkurangnya keuntungan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan (Ambarwati, Yuniarta, et.,al 2015), (Muvira 2015) dan (Prasmesti, Wijayanti, and Nurlaela 2016). Variable likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana diuraikan di atas, maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi teoritis. Perusahaan sub sektor batu bara sudah mempunyai kas berlebih yang harusnya dapat meningkatkan profitabilitas dengan manage likuiditas perusahaan agar dapat dijadikan profit bagi perusahaan sub sektor batu bara.

## Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang di ajukan oleh peneliti struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi struktur modal maka akan semakin tinggi nilai perusahaan hanya sampai suatu titik optimal struktur modal. Hasil sesuai dengan apa yang di ajukan oleh peneliti berdasarkan pengujian ini (output PLS) namun terdapat pengaruh yang tidak signifikan. Maka dapat di simpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Arah hubungan ini sesuai dengan *signalling theory* dengan adanya penambahan modal yang berasal dari hutang memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat melunasi kewajiban hutangnya dengan baik sehingga perusahaan diberikan kepercayaan oleh pihak ketiga yaitu perbankan dalam bentuk hutang, sehingga dengan bertambahnya *Debt to Equity Ratio* memberikan sinyal yang positif kepada Investor dan dapat menaikkan nilai perusahaan. Sebab bertambahnya modal untuk ekspansi akan meningkatkan kepercayaan sehingga menyebabkan naiknya nilai perusahaan sesuai dengan signaling theory.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar.pernyataan diatas mengindikasikan bahwa investor tidak melihat utang sebagai sinyal positif, melainkan sebagai risiko. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, maka biaya modal hutang akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebaskan bunga. Akan tetapi hal tersebut terkadang tidak dikuatirkan oleh perusahaan karena apabila manfaat hutang masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan maka perusahaan akan terus menggunakan hutang.

Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana diuraikan di atas, maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi teoritis. Hal akan direspon negatif oleh para investor dipasar modal. Demikian juga sebaliknya, apabila jumlah modal pinjaman yang besar dapat

menghasilkan keuntungan yang besa bagi perusahaan, maka pada saat perusahaan dilikuidasi kemungkinan besar perusahaan dapat mengembalikan modal pinjaman seluruhnya. Melihat prospek perusahaan yang seperti itu, maka nilai perusahaan tersebut dimungkinkan akan stabil.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis yang di ajukan oleh peneliti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil sesuai dengan apa yang di ajukan oleh peneliti berdasarkan pengujian ini (output PLS) namun terdapat pengaruh yang tidak signifikan. Maka dapat di simpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh **positif tidak signifikan** terhadap nilai perusahaan.

Arah hubungan ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di pasaran. Pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat, semakin besar laba perusahaan di peroleh sudah tentu akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham Arah positif pada hubungan kasualitas profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan profitabilitas yang didapatkan perusahaan tidak stabil dari tahun ketahun dan cenderung berfluktuatif sehingga investor tidak yakin dengan hasil yang akan didapat perusahaan di masa mendatang. Maka dari itu rasio profitabilitas tidak mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan sub sektor batu bara dengan melihat besarnya laba yang tidak stabil dari tahun ke tahun dan cenderung fluktuatif sehingga tidak akan meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana diuraikan di atas, maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi teoritis. Perusahaan harus memperhatikan tingkat profitabilitas karena tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaannya.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hipotesis yang di ajukan oleh peneliti struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang artinya semakin tinggi struktur modal maka akan semakin tinggi profitabilitas. Hasil tidak sesuai dengan apa yang di ajukan oleh peneliti berdasarkan pengujian ini (output PLS), nemun memiliki hasil yang signifikan hubungan antara struktur modal terhadap profitabilitas. Maka dapat di simpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Arah hubungan ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa hutang jangka panjang relatif lebih mahal. Hutang jangka panjang memiliki Flotation cost (biaya untuk memperoleh hutang) yang lebih besar dari hutang jangka pendek, Flotation cost hutang jangka panjang yang tinggi dapat berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan karena flotation cost tidak bersifat tax deductable sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan secara langsung. Penjelasan tersebut sesuai dengan teori dalam Hanafi (2010:313) bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil.

Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana diuraikan di atas, maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi teoritis. Manajer keuangan disarankan untuk lebih mengutamakan penggunaan laba ditahan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan jangka

panjang perusahaan, karena tingkat keuntungan perusahaan dapat menutupi tingkat kewajiban jangka panjang perusahaan sub sektor batu bara tahun 2013-2017.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal**

Berdasarkan pengujian terhadap hipotesis pertama menyatakan bahwa struktur modal dapat memediasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan, namun dalam pengujian ini membuktikan bahwa struktur modal tidak dapat berpengaruh terhadap hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah hutang dari luar. Dalam hal ini perusahaan tidak membutuhkan hutang untuk pendanaan perusahaan. Dengan demikian struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Berdasarkan pengujian terhadap hipotesis pertama menyatakan bahwa H8 : profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan, namun dalam pengujian ini membuktikan bahwa profitabilitas tidak dapat berpengaruh terhadap hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan kondisi likuiditas yang besar menunjukkan perusahaan banyak memiliki aset lancar dibanding hutang lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menumpuk aset mereka dalam aset lancar yang berarti perusahaan kurang efektif kinerjanya dalam mengkonversi aset lancar kedalam penjualan atau pendapatan sehingga hal ini menjadikan investor kurang tertarik dan membuat nilai perusahaan akan menjadi menurun. Dengan demikian profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Kesimpulan**

#### **1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Pengujian hipotesis pertama menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitian menunjukkan tstatistic (0,109) lebih kecil dari tkritis (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 10%, dengan kata lain H1 ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan

#### **2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

Pengujian hipotesis kedua menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, dimana hasil penelitian menunjukkan tstatistic (1,746) lebih besar dari tkritis (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 10%, dengan kata lain H2 diterima, artinya likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien jalur bertanda negatif menunjukkan bahwa perusahaan dengan current ratio lebih tinggi cenderung memiliki debt to equity ratio lebih rendah.

#### **3. Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap profitabilitas**

Pengujian hipotesis ketiga menguji pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, tstatistic (0,913) lebih kecil dari tkritis (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 10% dengan kata lain H3 ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara likuiditas terhadap profitabilitas.

#### **4. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Pengujian hipotesis keempat menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tstatistic (0,116) lebih kecil dari tkritis (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 10% dengan kata lain H4 ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Pengujian hipotesis kelima menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan  $t$ -statistic (0,098) lebih kecil dari  $t$ -kritis (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 10% dengan kata lain  $H_5$  ditolak artinya, tidak ada pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### 6. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Pengujian hipotesis keenam menguji pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas  $t$ -statistic (3,171) lebih besar dari  $t$ -kritis (1,96) maka pada tingkat kekeliruan 5% dengan kata lain  $H_6$  diterima artinya, struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien jalur bertanda negatif menunjukkan bahwa perusahaan dengan debt to equity ratio lebih rendah cenderung memiliki return on asset lebih tinggi begitu juga sebaliknya.

#### 7. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Pengujian hipotesis ketujuh menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur  $t$ -statistic (0,600) lebih kecil dari  $t$ -kritis (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 10% dengan kata lain  $H_7$  ditolak artinya secara tidak langsung melalui struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 8. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Pengujian hipotesis ketujuh menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas  $t$ -statistic (0,487) lebih kecil dari  $t$ -kritis (1,64) maka pada tingkat kekeliruan 10% dengan kata lain  $H_8$  ditolak artinya secara tidak langsung melalui profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan batu bara akan lebih baik jika mempertimbangkan faktor likuiditas karena berpengaruh terhadap struktur modal dan faktor struktur modal karena faktor tersebut berpengaruh terhadap profitabilitas pada Perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian selanjutnya perlu untuk menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kesempatan investasi, kebijakan dividen dan lain sebagainya.
3. Berdasarkan hasil pengolahan data terdapat 92,8% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain. Nilai ini sangat besar, Peneliti menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menguji variabel lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan ataupun variabel yang dapat mengintervening hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan tersebut. Adapun nilai  $R^2$  likuiditas terhadap nilai perusahaan hanya sebesar 1,8% kemudian likuiditas terhadap struktur modal hanya sebesar 4,6% sedangkan likuiditas terhadap profitabilitas hanya sebesar 0,8%.
4. Dalam penelitian ini signaling theory tidak dapat merespon pasar bahwa likuiditas yang cukup tinggi tidak mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Tetapi struktur modal yang cukup baik dapat meningkatkan profitabilitas pada perusahaan batubara yang listing di BEI pada tahun pengamatan.

## Daftar Pustaka

- Ambarwati, Novi Sagita, Gede Adi Yuniarta, and Ni Kadek Sinarwati. 2015. "Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha 3 (1).
- Anjarwati, Kenti, Mochammad Chabachib, and Irene Rini Demi. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening." Diponegoro Journal of Finance 6 (2): 1-20.
- Antwi, Samuel, Ebenezer Fiifi Emire Atta Mills, and Xicang Zhao. 2012. "Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana." International Journal of Business and Social Science 3 (22): 103-11.
- Ardiana, Erna, and Mochammad Chabachib Chabachib. 2015. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016)." Diponegoro Journal of Management 7 (2): 1-14.
- Ashari, Muhammad Hajar, and R Djoko Sampurno. 2017. "Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015" 6 (2002): 1-12.
- Brigham, F. Eugene dan Houston F. Joel. 2010. Dasar – dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Chowdhury, Anup, and Suman Paul Chowdhury. 2010. "Impact of Capital Structure on Firm 's Value : Evidence from Bangladesh." BEH - Business and Economic Horizons 3 (3): 111-22. ISSN: 1804-1205.
- Daud, Muhammad Nur. 2015. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Pada PT . Indofood Sukses Makmur Di Bursa Efek Indonesia ( BEI )." Jurnal Manajemen Dan Keuangan 4 (1): 262-78.
- Denziana, Angrita, and Winda Monica. 2016. "Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 Di BEI Periode 2011- 2014)." Jurnal Akuntansi & Keuangan 7 (2): 241-54. ISSN: 2087-2054.
- Dewiningrat, Ayu Indira, and I Ketut Mustanda. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal." E-Jurnal Manajemen Unud 7 (7): 3471-3501. ISSN : 2302-8912.
- Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hantono, and Teng Sauh Hwee. 2017. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Profitabilitas Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." Jurnal Manajemen Bisnis Dan Inovasi 4 (3): 131-43.
- Harmono. 2014. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. Jakarta : Bumi Aksara
- Hery. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Gramedia Widasarana Indonesia.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti Enny. 2015. Dasar – dasar Manajemen Keuangan.
- Indasari, Ade Pratiwi, and I Ketut Yadnyana. 2018. "Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Likuiditas , Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan." E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 22 (1): 714-46.
- Jayanti, Fitri Dwi. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Bingkai Ekonomi 3 (2): 34-44.

- Jordan, Sector-, Maher Odeh Al-shamaileh, and Salim M Khanfar. 2014. "The Effect of the Financial Leverage on the Profitability in the Tourism Companies ( Analytical Study-Tourism." *Business and Economic Research* 4 (2): 251-64.
- Kajananathan, R., and S. Achchuthan. 2013. "Liquidity and Capital Structure: Special Reference to Sri Lanka Telecom Plc." *Advances in Management and Applied Economics* 3 (5): 89-99.
- Lokollo, Antonius, and Muchamad Syafruddin. 2013. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja Dan Rasio Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011." *Diponegoro Journal of Accounting* 2 (2): 1-13.
- Mery, Kiki Noviem. 2017. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability of the Corporate's Value with Dividend Policy as Moderation on Mining Companies at The Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014." *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi* 4 (1): 2000-2014.
- Mulyati, Yati. 2016. "Pengaruh Struktur Asset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang." *Prosiding Seminar Nasional* 1 (1): 813-31.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Cv Pustaka Setia.
- Muvira, Sinta Popy. 2015. "Pengaruh Jumlah Penyaluran Kredit Dan Likuiditas Terhadap Return On Assets (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)." *Universitas Komputer Indonesia* 1 (1): 1-19.
- Prasmesti, Dian, Anita Wijayanti, and Siti Nurlaela. 2016. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia." *Seminar Nasional IENACO*, 810-17.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi, and Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4044-70.
- Putra, Y Yudha Dharma, and Ni Luh Putu Wiagustini. 2013. "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bei." *Jurnal Wawasan Manajemen* 1 (2): 215-32.
- Putri, Raja Wulandari, and Catur Fatchu Ukhriyawati. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabiitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014." *BENING* 3 (1): 52-73. ISSN CETAK: 2252-52672.
- Rahayu, Maryati, and Bida Sari. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Ikraith-Humaniora* 2 (2): 69-76.
- Rahma, Mitha. 2017. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas ( Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 )." *Jurnal Riset Bisnis & Investasi* 3 (3): 89-99.
- Safitri, Maria. 2013. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Efektifitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI 2009 - 2013)." *E-Journal Undip*.
- Sandhar, Simranjeet Kaur, and Janglani Silky. 2013. "A Study On Liquidity And Profitability Of Selected Indian Cement Companies: A Regression Modeling Approach." *International Journal of Economics, Commerce and Management* 1 (1): 1-24. ISSN 2348 0386.
- Šarlija, Nataša, and Martina Harc. 2012. "The Impact of Liquidity on the Capital Structure: A Case Study of Croatian Firms." *Business Systems Research* 3 (1): 30-36.
- Savitri, Dhian Andanarini Minar. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)* 8 (1): 64-79. ISSN 2086-3748.
- Setiawati, Lusi. 2013. "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 2 (1). ISSN: 2303-1611.

- Sudiani, Ni Kadek A, and Ni Putu A Darmayanti. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan." E-Jurnal Manajemen Unud 5 (7): 4545-47.
- Sulistianingsih, Elok Dwi, and Tri Yunita. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen." Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen 5 (12): 1-20. ISSN : 2461-0593.
- Umam, Muchamad Chaerul, and Mohammad Kholiq Mahfud. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)." Diponegoro Journal of Management 5 (3): 2337-3792. ISSN (Online): 2337-3792.
- Wijaya, Ida Bagus Nyoman Puja, and Ni Ketut Purnawati. 2014. "Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen." Jurnal Universitas Udayana Bali 3 (2): Hal 3768-3780.
- Wulandari, Dwi Retno. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening." Accounting Analysis Journal 4 (2): 361-69. ISSN 2252-6765.  
[www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)
- Zuraya, Nadia. 2018. Pendapatan Negara dari Batu Bara Bakal Berkurang. <https://republika.co.id/> (di akses 06 April 2019).