

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Abdul Kohar

abdul.kohar@unpak.ac.id

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan

ABSTRACT

Company value is the perception of investors about a company that has managed to manage company resources that support the company's stock price. Company value determines by several factors such as capital structure and liquidity which are the independent variables used in this study.

The purpose of this study describes the capital structure and liquidity of the value of the company in the construction and building sub sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The sample used in this study amounted to 7 companies.

The results showed a significant capital structure on firm value. While liquidity does not affect the value of the company. The results of the research published together reveal the structure of capital and liquidity illustrates the significant value of the company.

Keywords : *Capital Structure, Liquidity, Company Value*

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor tentang keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti struktur modal dan likuiditas yang merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 7 perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian secara bersama-sama mengungkapkan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan secara umum dinilai sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu: struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan lain sebagainya. Dari beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang tidak konsisten. Nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada data historis perusahaan tetapi juga mengacu pada prospek dimasa yang akan datang. Ada beberapa jenis rasio untuk mengukur nilai perusahaan di antaranya sebagai berikut: *price to book value* (PBV), *price earning ratio* (PER) dan Tobin's *Q*. Dari beberapa jenis rasio tersebut untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini dengan menggunakan *price to book value* (PBV).

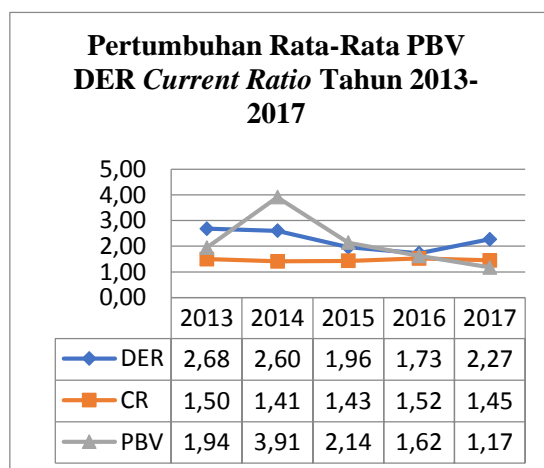
Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan dengan perbandingan utang jangka panjang dengan ekuitas. Menurut Sudana, 2011, 143, harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan. Dengan demikian, jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik. Semakin besar utang yang digunakan perusahaan, semakin besar nilai perusahaan. Hal ini karena utang yang semakin tinggi menyebabkan penggunaan ekuitas semakin kecil, sehingga modal rata-ratanya semakin kecil. Semakin kecil biaya modal rata-rata, semakin besar nilai perusahaan, Harjito, 2012. Tetapi dalam menggunakan suatu utang harus sesuai batas kewajaran agar tidak terjadi masalah dalam pengembalian utang tersebut. Ratio yang digunakan untuk mengukur struktur modal terdiri dari *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *long term debt to equity ratio* (LTDER). Ratio struktur modal pada penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek akan diketahui dengan membandingkan kekuatan pembayaran disatu pihak dengan liabilitas keuangannya yang segera harus dipenuhi dilain pihak. Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Selain itu tingginya rasio likuiditas menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayarkan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap menjadi prospek yang bagus oleh para investor, karena para investor mempersepsikan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat. Ada berbagai macam jenis rasio yang digunakan untuk menilai atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya di antaranya *current ratio*, *quick ratio*, rasio kas, dan rasio perputaran kas. Dari beberapa jenis ratio tersebut untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini peneliti menggunakan *current ratio* (rasio lancar).

Perusahaan konstruksi dan bangunan merupakan salah satu sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kegiatan yang dilakukan oleh sub sektor konstruksi dan bangunan berupa sarana prasarana pada sebuah area atau beberapa area yang berupa bangunan. Indonesia sedang memfokuskan pembangunan infrastruktur hal ini membawa

dampak baik pada kinerja emiten-emiten dari sub sektor konstruksi dan bangunan. sub sektor konstruksi dan bangunan mengalami kinerja yang baik pada awal tahun 2018. pasalnya beberapa proyek besar akan rampung tahun 2018. Komitmen pemerintah untuk membangun infrastruktur dan meningkatkan konektivitas di seluruh Indonesia mulai memberi dampak positif bagi saham-saham konstruksi. Pasalnya, beberapa proyek jalan akan selesai pada tahun 2018, sehingga beberapa perusahaan konstruksi akan mendapat modal baru untuk membiayai proyek lainnya.

Dari informasi di atas dapat dikatakan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan mengalami peningkatan pertumbuhan kinerja pada tahun 2017 yang berdampak baik pada setiap perusahaan tersebut. Dampak positif dari peningkatan pertumbuhan kinerja adalah meningkatkan nilai perusahaan dimana para calon investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya disetiap perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan. Setiap perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan untuk menjaga kepercayaan masyarakat maupun investor terhadap perusahaan tersebut. Berikut grafik rata-rata pertumbuhan *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), dan *price to book value* (PBV) pada 8 sampel dari 16 perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



(Sumber data : Olah data oleh penulis, 2018)

Pada grafik rata-rata pertumbuhan DER, CR, dan PBV pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berdasarkan data yang tertera digrafik terlihat bahwa DER, CR, dan PBV dari tahun 2013-2017 mengalami peningkatan dan penurunan yang fluktuatif. Pertumbuhan DER tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 2,68 dan terendah pada tahun 2016 sebesar 1,73. Pertumbuhan CR tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 1,52 dan terendah pada tahun 2014 sebesar 1,41. Sedangkan nilai perusahaan pada sub sektor konstruksi dan bangunan yang diukur berdasarkan PBV mengalami pertumbuhan tertinggi pada tahun 2014 sebesar 3,91 dan terendah pada tahun 2017 sebesar 1,17.

Pada grafik di atas terlihat bahwa kenaikan struktur modal dan likuiditas tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Pada tahun 2014 DER dan CR mengalami penurunan, sedangkan PBV mengalami peningkatan. Pada tahun 2015 dan 2016 DER mengalami penurunan, CR mengalami kenaikan sedangkan PBV mengalami penurunan. Selanjutnya pada tahun 2017 DER mengalami kenaikan, CR mengalami penurunan, dan PBV mengalami penurunan.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut Sartono, 2015, 478. Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan mengkapitalisasikan keuntungan yang diharapkan dimasa datang. Tujuan utama manajer keuangan bukan memaksimalkan laba melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Perusahaan harus melaksanakan manajemen keuangan secara professional agar memaksimalkan nilai perusahaan berhasil dilakukan, sehingga prospek atau masa depan perusahaan jelas.

Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan ratio nilai pasar. Rasio nilai pasar merupakan ratio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio nilai pasar mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2012, 138).

Ada beberapa pengukuran nilai perusahaan yang digunakan, di antaranya sebagai berikut ini (Fahmi, 2012, 138) :

1. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Fawaid (2017) *Price to Book Value* adalah harga saham biasa perusahaan per lembar terhadap nilai buku per lembar dimana nilai buku tersebut diperoleh dari hasil bagi ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

2. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Laba

Menurut Harmono (2014:233) dalam penelitian Topowijono dan Sudjana (2017), menjelaskan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) adalah ukuran nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang terbentuk di pasar diperoleh dari *price* dibagi EPS. Bagi para investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan.

3. Tobin's *Q*

Menurut Sukamulja (2004), ratio Tobin's *Q* dinilai sebagai ratio yang mampu memberikan informasi paling baik karena ratio Tobin's *Q* memasukan semua unsur hutang dan modal dalam saham perusahaan, tidak hanya saham dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukan namun seluruh aset perusahaan.

Menurut Margaretha (2011:40) "Kelemahan Tobin's *Q* adalah dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya pergantian, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan aset tidak berwujud."

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *price to book value* untuk mengukur nilai perusahaan , *price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Struktur Modal

Menurut Harjito (2012, 158), memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham. Susunan struktur modal lebih menggunakan ekuitas daripada utang karena pertimbangan bahwa penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan mengandung risiko yang lebih besar.

Pengukuran Struktur Modal

Ada beberapa pengukuran struktur modal yang berupa rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui penggunaan ekuitas dan modal pinjaman. Rasio-rasio tersebut diantaranya sebagai berikut ini (Kasmir, 155, 2010):

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio menjelaskan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang disetor oleh pemilik perusahaan. Rasio ini mengukur prosentasi besarnya dana yang berasal dari hutang. yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai rasio ini yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik (Sutrisno, 2013,224). karena semakin rendah rasio utang, semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi pada perusahaan. Sedangkan perusahaan dan pemegang saham menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan menurut Brigham dan Houston, (2010, 143).

Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)

Long term debt to equity ratio merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang, Topowijono dan Sudjana (2017).

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total aset. Apabila rasio ini tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimiliki. Tetapi jika rasio DAR rendah, artinya semakin kecil perusahaan dibiayai menggunakan utang, Kasmir (2010, 156).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur struktur modal, *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat di hitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Menurut Sutrisno (2013, 222), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera harus dipenuhi. kewajiban yang segera harus di penuhi adalah hutang jangka pendek. Oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek. Serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih.

Pengukuran Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kemampuan jangka pendeknya secara tepat waktu. Ratio likuiditas secara umum ada dua yaitu sebagai berikut (Sutrisno, 222, 2013) :

Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek, hal ini dinyatakan oleh Sutrisno, (2013, 222). Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar. Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Penggunaan *current ratio* dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberi analisa secara kasar, oleh karena itu perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif secara lebih komprehensif. Menurut Fahmi (2012, 121), alasan digunakan rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur (1) kemampuan memenuhi kewajiban lancar (2) penyangga kerugian (3) cadangan dana lancar. Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* (ratio lancar) terlalu tinggi juga dianggap tidak baik (2012).

Rasio Cepat (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*)

Quick ratio (*acid test ratio*) sering disebut dengan istilah rasio cepat merupakan rasio dengan perbandingan antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat yang bisa digunakan untuk melunasi hutang lancar.

Kas Rasio (*cash ratio*)

Cash ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar Sutrisno, (2013, 223). Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Current Ratio* untuk mengukur Likuiditas, *Current ratio (CR)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur modal merupakan pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan ekuitas. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat melakukan keputusan yang sesuai untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal. Keputusan dalam menggunakan struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan. struktur modal yang dibiayai dengan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena utang yang semakin tinggi menyebabkan penggunaan ekuitas semakin kecil, sehingga modal rata-ratanya semakin kecil. Semakin kecil biaya modal rata-rata, semakin besar nilai perusahaan, Harjito, (2012, 164). Tetapi dalam menggunakan suatu utang harus sesuai batas kewajaran agar tidak terjadi masalah dalam pengembalian utang tersebut. Struktur modal yang baik maupun yang buruk mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan, dan perusahaan perlu mempertimbangkan aktivitas perusahaan karena keputusan yang diambil akan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Intan (2017) struktur modal dengan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *price to book value*.
H1 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Menurut Jariah (2016, 111), likuiditas sangat berhubungan dengan nilai perusahaan karena semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan sedangkan semakin rendah likuiditas perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini juga diperkuat dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Wiwik (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Resti (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, AA (2014) likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Dalam penelitian ini struktur modal yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan adalah menggunakan *Debt to equity Ratio* dan likuiditas yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan adalah *Current Ratio*. Keterkaitan antar variabel tersebut telah dijelaskan diatas dan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan beberapa penelitian terdahulu diantaranya, penelitian Gisela (2013) menyatakan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Nur (2016) *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Intan (2017) mengungkapkan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Struktur Modal Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang merupakan data yang didapatkan dari pihak ketiga dimana data tersebut telah diolah. Penelitian ini mendapatkan data dan informasi tentang perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), IDNfinancial, sahamok dan Yahoo Finance. Data mengenai aset lancar, utang lancar, total utang, dan total ekuitas merupakan data dari laporan keuangan yang telah diaudit setiap perusahaan pada 5 periode yaitu tahun 2013-2017 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan IDNfinancial yaitu www.idnfinancial.com. Sedangkan harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan dan jumlah saham beredar yang diperoleh dari Sahamok yaitu www.sahamok.com dan Yahoo Finance www.yahoofinance.com.

Tabel 1
Operasional Variabel
Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
DER	Total Kewajiban Total Ekuitas	$\frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
CR	Aset Lancar Kewajiban Lancar	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
PBV	Harga Pasar Saham Nilai Buku Saham	$\frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio

(Sumber data : Olah data oleh penulis, 2018)

Pada penelitian ini pengujian dilakukan dengan analisis regresi berganda, yaitu suatu alat analisis peramalan nilai yang digunakan untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dengan jumlah variabel independen lebih dari satu. Formulasi persamaan regresi berganda sendiri adalah sebagai berikut ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

Y = Variabel nilai perusahaan

A = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi untuk DER (*debt to equity ratio*)

X_1 = DER (*debt to equity ratio*)

b_2 = Koefisien regresi CR (*current ratio*)

X_2 = CR (*current ratio*)

e = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini untuk mengukur pengaruh variabel dependen nilai perusahaan dengan *price to book value* yang dipengaruhi variabel independen struktur modal dan likuiditas yaitu dengan *debt to equity ratio* dan *current ratio*. Berikut ini merupakan hasil analisis yang dilakukan dengan SPSS versi 23 dengan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen :

Tabel 2
Analisis Regresi Linier

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	1,972	1,777
DER	,639	,235
CR	-,710	,962

(Sumber: Output SPSS 23, tahun 2018)

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 2 maka dapat dibuat model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$Y = 1,972 + 0,639 \text{ DER} - 0,710 \text{ CR}$$

Keterangan :

Y = Variabel nilai perusahaan

a = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi untuk *debt to equity ratio* (DER)

X_1 = *Debt to equity ratio* (DER)

b_2 = Koefisien regresi untuk *current ratio* (CR)

X_2 = *Current ratio* (CR)

e = *Error*

Interprestasi dari persamaan model regresi linier berganda di atas adalah sebagai berikut ini:

1. Konstanta

Nilai konstanta (a) adalah 1,972 yang menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu *debt to equity ratio* (DER) dan *current ratio* (CR) nilainya nol, maka nilai variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 1,972.

2. Koefisien Regresi Variabel *Debt to Equity Ratio*

Nilai koefisien regresi variabel DER (b_1) bernilai positif, yaitu sebesar 0,639. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,639 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam model regresi ini nilainya tetap. Koefisien DER bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa DER berhubungan positif dengan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Koefisien Regresi Variabel *Current Ratio*

Nilai koefisien regresi variabel CR bernilai negatif yaitu sebesar -0,710. Hal ini menunjukkan bahwa CR mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan PBV setiap peningkatan CR satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan menurun sebesar 0,710, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam model regresi ini nilainya tetap. Koefisien CR bertanda negatif menunjukkan bahwa CR berhubungan

negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menjawab sementara mengenai rumusan masalah yang belum dibuktikan kebenarannya. Pengujian hipotesis terdiri dari analisis determinasi, uji koefisien (uji t), uji koefisien regresi (uji F).

Uji Determinasi

Berikut ini hasil perhitungan nilai R^2 dan koefisien determinasi dalam penelitian ini :

Tabel 3
Analisis Koefisien
Coefficients^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,607 ^a	,369	,329	1,11558

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

b. Dependent Variable: ReturnSaham

(Sumber: Output SPSS 23, tahun 2018)

Hasil Tabel 3 menjelaskan tentang ringkasan model, yang terdiri dari hasil nilai korelasi berganda (R), koefisien determinasi (R^2), koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R square*) dan ukuran kesalahan prediksi (*std error of the estimate*), antara lain:

- R menunjukkan nilai korelasi berganda, yaitu korelasi antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R berkisar dari 0 sampai 1, jika nilai R mendekati 1 maka hubungan semakin lemah. Angka R yang didapat dalam penelitian ini adalah 0,607 yang berarti korelasi antar variabel DER dan CR terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,607. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat erat antara variabel independen dengan variabel dependen.
- R^2 untuk menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah ke bentuk persen yang berarti persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 dari penelitian ini adalah 0,369 dengan persentase 36,9%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel DER dan CR terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 36,9% sedangkan sisanya 63,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.
- Adjusted R Square*, adalah R^2 yang telah disesuaikan, nilai sebesar 0,329 ini juga menunjukkan sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, *adjusted R Square* biasanya untuk mengukur sumbangan pengaruh jika dalam regresi menggunakan lebih dari dua variabel independen.
- Standard error of the estimate* adalah ukuran kesalahan prediksi. Nilai *standard error of the estimate* dalam penelitian ini sebesar 1,11558 yang merupakan kesalahan yang dapat terjadi dalam memprediksi nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Berikut ini hasil uji t dari penelitian ini dengan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen :

Tabel 4
Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	T	Sig.
1 (Constant)	1,110	,275
DER	2,720	,010
CR	-,738	,466

a. Dependent Variable: ReturnSaham
(Sumber: Output SPSS 23, tahun 2018)

Analisis uji t berdasarkan Tabel 4 di atas adalah sebagai berikut:

- Debt to Equity Ratio* (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)
Berdasarkan Tabel 3 terlihat bahwa dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,010 yang berarti H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal menggunakan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
- Berdasarkan Tabel 4 terlihat bahwa dengan tingkat signifikansi di atas 0,05 yaitu sebesar 0,466 yang berarti H2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas menggunakan *current ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Regresi (Uji F)

Berikut ini hasil uji F dari penelitian ini :

Tabel 5
Uji Statistik F
Anova^a

Model	F	Sig.
1 Regression Residual Total	9,341	,001 ^b

a. Dependent Variable: ReturnSaham
b. Predictors: (Constant), ROE, DER, CR
(Sumber: Output SPSS 23, tahun 2018)

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa variabel independen dengan F_{hitung} sebesar 9,341. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, df 1 (jumlah variabel-1) = 2, dan df 2 (n-k-1) atau (35-2-1) = 32. Nilai signifikansi pada tabel diatas sebesar 0,001 yang berarti < dari 0,05 maka H3 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) dan *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan uji secara parsial (uji t) variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (X_1) memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dengan ukuran *price to book value*. Namun dikarenakan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan bertolak belakang maka setiap kenaikan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan dan setiap kenaikan nilai perusahaan akan menurunkan struktur modal. Tetapi walaupun kenaikan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan, struktur modal tetap berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *trade-off*, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Dalam hasil penelitian ini menemukan bahwa adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hubungan positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya dan sebaliknya. Temuan ini didukung oleh *trade-off theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tingkat utang yang optimal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Mahatma dan Wirajaya (2013) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya bila struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian hasil penelitian ini sejalan pada teori Harjito (2012, 164) yang menyatakan bahwa semakin besar utang yang digunakan perusahaan, semakin besar nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Ta'dir (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Resti (2015) menyatakan Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Intan (2017) menyatakan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *price to book value*, Amalia (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Nilawati (2018) menyatakan Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan uji (uji t) variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (X_2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dalam uji parsial atau uji dari masing-masing variabel likuiditas *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi. Bagi para pemegang saham *current ratio* yang tinggi dianggap tidak baik, dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan aset lancar secara baik dan efektif. Sedangkan *current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya.

Hal ini sesuai dengan pernyataan Dea (2018) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan karena adanya asset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil uji (Uji F) bahwa variabel independen dalam penelitian ini, yaitu struktur modal (*debt to equity ratio*) dan Likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Struktur modal dengan menggunakan (*debt to equity ratio*) bertujuan untuk mengetahui seberapa utang yang digunakan perusahaan melalui penggunaan ekuitas. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Sedangkan *Current Ratio* menggambarkan seberapa besar aktiva lancar memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan dalam penggunaan hutang harus sesuai dengan batas kemampuannya agar tidak terjadi masalah dalam pengembalian hutang maka hal tersebut harus disesuaikan dengan melihat likuiditas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan dan untuk mendapatkan informasi tentang nilai perusahaan untuk pengambilan keputusan bagi para investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Intan (2017), yang menyatakan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Arif (2015) yang menyatakan bahwa secara simultan Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Eka (2017) yang menyatakan bahwa secara simultan struktur modal, profitabilitas, *growth opportunity*, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017” dan pembahasan yang dilakukan oleh penulis, maka dapat diambil simpulan bahwa sebagai berikut :

1. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai utang dengan perbandingan nilai ekuitas memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar utang yang digunakan perusahaan akan semakin besar nilai perusahaannya, karena tingkat utang yang semakin tinggi menyebabkan penggunaan ekuitas semakin kecil, sehingga modal rata-ratanya semakin kecil. Semakin kecil biaya modal rata-rata maka akan menyebabkan nilai perusahaan semakin besar. Namun demikian, dalam penggunaan hutang perlu diperhatikan batas optimal dalam penggunaan hutang, seperti mengoptimalkan struktur modal dengan menyeimbangkan risiko dengan pengembalian utang yang dilakukan agar tidak melebihi kemampuan perusahaan.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai aset lancar dengan perbandingan utang jangka pendek tidak

memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* dan *current ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa bagi para investor struktur modal dan likuiditas dapat digunakan untuk mendapatkan informasi tentang nilai perusahaan yang tinggi atau rendah. Hal ini juga dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan bagi para investor yang ingin melakukan investasi saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggriawan, F., dkk. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, [online], Volume 50 (4), halaman 105. Tersedia di : <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2037> [Diakses pada 23 November 2018].
- Arif (2015). Pengaruh Struktur Modal, Return On Equity, Likuiditas dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEI, Skripsi, Yogyakarta, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Asri, I. Kurnia. (2017). *Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Skripsi. Universitas Pakuan.
- Chasanah, A. Nur dan Adhi, D. Kartika. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed Di BEI Tahun 2012-2015. *E-Jurnal*, [online], halaman 129. Tersedia di : <http://ejournal.stiepena.ac.id/index.php/fe/article/view/170> [Diakses pada 23 November 2018].
- Eugene F. Brigham dan Joel F Houston. (2010). *Essentials of Financial Management*. Buku 1 Edisi 11. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, Irham (2012). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta
- Fawaid, M. Izzul. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal*, [online]. Tersedia di : <http://etheses.uin-malang.ac.id/5932/1/13510075.pdf> [Diakses pada 25 November 2018].
- Fitriyana, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016. *E-Jurnal*, [online], halaman 1. Tersedia di : <http://eprints.ums.ac.id/65979/> [Diakses pada 24 November 2018].
- Jariah, A. (2016). *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen, Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1(2). Lumajang Jawa Timur: STIE Widya Gama Lumajang, halaman 111.
- Kasmir. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Prenada Media.
- _____. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada.
- K.R. Subramanyam dan John J. Wild (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Mahatma, A. Sri. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Journal*, [online], halaman 358. Tersedia di

:<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/6233> [Diakses pada 23 November 2018].

Sjahrial, D. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Jakarta: Penerbit Mitra, halaman 179.

Sudana , I. Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Susanti, Y., dkk. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal*, [online], halaman 1. Tersedia di :

Sutrisno, (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonusa.