

## PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Eriko Firman Sholihuddin

*erikofirman17@gmail.com*

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of profitability and liquidity on the firm value with capital structure as the intervening variable at Chemical and Base manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2019-2021. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary in the form of the company's annual financial statements. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 39 companies during 5 years of observation (2019-2021) as the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with Path analysis and the Sobel test. The result indicated that both profitability and liquidity had a negative effect on the capital structure. It meant that the higher both profitability and the company's liquidity was, the lower the capital structure would be; and vice versa. Profitability as well as the capital structure had a positive effect on the firm value. This meant the direction of profitability and the company's capital structure were in line with firm value. Liquidity did not affect the firm value. This showed that the company's liquidity did not determine the high or low of the firm value. Additionally, the capital structure was able to mediate the relationship of profitability on firm value. It meant the company's profitability could determine its capital structure and then affected the increase of firm value. In addition, liquidity did not affect the firm value. However, the capital structure was able to mediate the relationship of liquidity on the firm value.*

*Keywords: profitability, liquidity, capital structure, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2019-2021). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan analisis jalur dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maupun likuiditas perusahaan, maka semakin rendah tingkat struktur modalnya begitu juga sebaliknya. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya arah tingkat profitabilitas maupun struktur modal perusahaan searah dengan tingkat nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tingkat likuiditas suatu perusahaan tidak menentukan tinggi rendahnya suatu nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, artinya tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi tingkatan struktur modal yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun struktur modal memiliki kemampuan dalam memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, struktur modal, nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan tempat dimana terjadi kegiatan produksi dan menjadi pusat seluruh faktor produksi dan jasa. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) perusahaan merupakan kegiatan (pekerjaan dan sebagainya) yang diselenggarakan dengan peralatan atau dengan cara teratur dengan tujuan mencari keuntungan dengan menghasilkan sesuatu, mengolah atau membuat barang-barang, berdagang, dan memberikan jasa. Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan tertentu, tujuan tersebut dapat berupa tujuan *internal* maupun tujuan yang berkaitan dengan *eksternal* perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah bagaimana mereka dapat mengelola atau mengembangkan nilai perusahaan dengan baik. Nilai perusahaan menjadi hal yang penting karena dengan begitu citra perusahaan akan dinilai baik dalam persepsi calon investor pada perusahaan.

Sadewo *et al.*, (2022:40) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memberikan gambaran kepada para pemegang saham terkait baik atau buruknya pengelolaan perusahaan. Maka dari itu nilai perusahaan menjadi hal yang penting bagi perusahaan terkait citra baik perusahaan di masyarakat luas. Efektifitas dan efisiensi pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada meningkatnya nilai yang dimiliki perusahaan tersebut. Adanya pelaporan keuangan menjadi hal yang penting karena memberikan informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, *timing* aliran kas, yang semuanya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan (Hanafi dan Halim, 2007:69). Wardiyah (2017) menyatakan bahwa analisis *financial ratio* (rasio keuangan) merupakan alat analisis perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada laporan pos keuangan (neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas).

Kinerja keuangan perusahaan menjadi hal penting yang perlu diperhatikan dalam beroperasinya suatu perusahaan. Ulfa dan Asyik (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, yang dilakukan dengan tujuan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat melaksanakan aturan-aturan tersebut. Analisis rasio keuangan menggambarkan bagaimana kondisi di setiap periode yang dijalani oleh perusahaan serta memungkinkan manajer perusahaan dalam menentukan strategi dan kebijakan yang berkaitan dengan penilaian calon investor. Analisis rasio dapat digunakan sebagai alat pengukuran dalam pengungkapan hubungan penting dari setiap komponen pada perusahaan.

Salah satu rasio yang digunakan sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan ataupun kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2016), semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas menjadi salah satu rasio yang digunakan perusahaan dalam menilai tingkat laba (*profit*) perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sadewo *et al.* (2022), dan Purnomo dan Erawati (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Rahmatullah (2019) dan Savitri *et al.* (2021) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio lain yang dijadikan parameter untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah rasio likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan pada suatu perusahaan dalam melunasi hutang serta kewajiban jangka pendek yang dimiliki seperti pajak, hutang usaha, deviden, dan lainnya. Likuiditas memiliki acuan pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan harta lancar untuk digunakan sebagai pemenuhan kewajiban atau hutangnya. Jika perusahaan merasa memiliki suatu hal yang dapat menghambat efisiensi dan efektifitas kegiatannya, dengan mengetahui tingkat likuiditasnya maka perusahaan akan mampu memperbaikinya. Penelitian yang dilakukan Gunawan (2017) dan Dewi *et al.* (2018) menunjukkan tingkat likuiditas suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan, menurut penelitian Thaib dan Dewantoro (2017) dan Anjarwati *et al.* (2016) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Rahmatullah (2019), Sadewo *et al.* (2022), dan Wulandari (2013) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengukuran yang juga dapat digunakan sebagai media dalam menentukan baiknya kinerja keuangan perusahaan yang akan berdampak pada tingkatan nilai perusahaan dan juga menjadi penghubung antara profitabilitas dan likuiditas dengan nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan ataupun perbandingan antara modal milik sendiri dengan modal asing. Brigham dan Houston (2019:4) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) suatu perusahaan biasanya didefinisikan sebagai persentase setiap jenis modal yang berasal dari investor, dengan totalnya sebesar 100%.

Profitabilitas, likuiditas dan struktur modal memiliki keterkaitan yang cukup erat. Keterkaitan ketiga pengukuran tersebut dapat ditunjukkan dengan tingginya tingkat profitabilitas perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan dana internal atau laba ditahan yang bermanfaat untuk aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan kelebihan aset yang dimiliki perusahaan cukup untuk memenuhi aktivitas perusahaan tanpa harus mencari tambahan dana berupa hutang dari pihak lain. Tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perubahan pada struktur modal karena dapat menurunkan porsi hutang yang dimiliki perusahaan. Dengan struktur modal yang memediasi profitabilitas dan likuiditas perusahaan maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterkaitan profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal sebagai variabel mediasi terhadap nilai perusahaan tercantum dalam penelitian yang dilakukan Rahmatullah (2019) dengan menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi profitabilitas ketika dimediasi struktur modal, karena investor tidak menjadikan besar kecilnya struktur modal sebagai indikator serta menarik kepercayaan investor terhadap perusahaan. Serta nilai perusahaan juga tidak dipengaruhi likuiditas ketika dimediasi struktur modal karena kurang terariknya minat investor terhadap perusahaan, meskipun memiliki tingkat likuiditas tinggi maupun rendah. Hasil yang berbeda didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Thaib dan Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan ketika dimediasi oleh struktur modal sedangkan likuiditas memiliki pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ketika di mediasi struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sadewo *et al.* (2022) mendapatkan hasil bahwa struktur modal belum mampu memediasi profitabilitas terhadap tetapi mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur merupakan badan usaha yang memiliki tujuan mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi ataupun barang jadi sehingga barang tersebut dapat memiliki harga jual. Kegiatan manufaktur atau *manufacturing* memiliki arti teknis sebagai pengolahan barang mentah melalui suatu proses tertentu sehingga menjadi bentuk atau tampilan produk yang baru. Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia tergolong cukup pesat dan berkontribusi cukup besar dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Berdasarkan informasi dari kemenperin.go.id (2021) industri manufaktur berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% di kuartal kedua 2021, dengan pertumbuhan sebesar 6,91%. Sedangkan di kuartal ketiga 2021, industri manufaktur tumbuh 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Salah satu sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sektor industri dasar dan kimia. Sektor industri dasar dan kimia menjadi sektor yang cukup penting didalam satuan sektor perusahaan manufaktur di Indonesia. Sektor ini memiliki beberapa sub sektor seperti sub sektor kimia, sub sektor plastik dan kemasan, sub sektor pulp dan kertas, sub sektor semen, sub sektor logam dan sejenisnya dan sub sektor lainnya. Wabah Covid-19

yang telah menyebar ke seluruh dunia cukup mempengaruhi kinerja dari sektor industri dasar dan kimia. Dilansir dari situs kontan.co.id (2020) ketika wabah Covid-19 melanda disepanjang tahun 2020, sektor industri dasar dan kimia menjadi salah satu sektor yang cukup terdampak pada penurunan harga saham. Hal ini tentu akan menurunkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Sebagai contoh, permintaan produksi dari sub sektor semen menurun cukup drastis pada saat wabah melanda sepanjang tahun 2019-2020 (Kemenperin.go.id, 2020).

Besarnya dampak buruk wabah Covid-19 terhadap sektor industri dasar dan kimia tidak rata berdampak kepada seluruh sub sektornya. Terdapat beberapa sektor yang dapat bertahan, bahkan mampu untuk mencari alternatif produksi lain untuk mempertahankan nilai perusahaannya. Sebagai contoh adalah sub sektor pulp dan kertas yang masih meningkat permintaannya. Dilansir dari katadata.co.id (2021), industri pulp dan kertas menghasilkan Rp101 triliun nilai ekspor dan menyerap investasi sebesar Rp8,22 triliun pada 2019. Sub sektor lain yang berhasil bertahan adalah sektor plastik dan kemasan. Hal ini dapat terjadi karena industri kemasan plastik berperan penting dalam rantai pasok bagi sektor strategis lainnya seperti industri makanan dan minuman, farmasi, kosmetika, serta berbagai barang yang menjadi kebutuhan saat pandemi seperti Kenaikan permintaan ini terjadi karena plastik menjadi salah satu material yang paling banyak digunakan dalam proses produksi di industri kemasan. Sebagai contoh adalah dari berbagai jenis makanan, obat-obatan serta kebutuhan lain yang dibutuhkan selama pandemi seperti sarung tangan, botol *handsanitizer*, dan juga masker yang memerlukan plastik sebagai bahan utama dalam pengemasan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Trade-off Theory*

*Trade-off Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1963. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2019) *Trade-off Theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak atas hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Asumsi yang digunakan didalam *Trade-off Theory* adalah adanya informasi yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan, melalui manajemen perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan kepada publik. *Trade off Theory* menjabarkan asumsi bahwa terdapat suatu tingkat hutang yang optimal dalam mencari hubungan struktur modal dan nilai perusahaan.

### *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* berkaitan dengan struktur modal suatu perusahaan. Perubahan struktur modal terjadi ketika suatu perusahaan membutuhkan pendanaan jangka panjang. *Pecking order Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Myers pada tahun 1984 dalam jurnal yang berjudul *The Capital Structure Puzzle*. Penjelasan dasar teori ini adalah perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan yang didapat dari hasil operasional perusahaan berupa laba ditahan. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk menggunakan dana yang sudah tersedia karena dana internal yang dimiliki perusahaan telah memenuhi sumber pendanaan yang dibutuhkan, sehingga hal tersebut dapat menekan tingkat hutang menjadi lebih rendah.

### *Signalling Theory*

Teori sinyal atau *Signalling Theory* atau merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik (Beasley dan Brigham, 2008). Informasi yang diberikan oleh perusahaan bersifat penting karena akan berpengaruh terhadap keputusan investasi oleh para investor. Investor dan pelaku bisnis

membutuhkan informasi tersebut karena pada umumnya informasi menyajikan keterangan catatan kegiatan perusahaan pada masa tertentu yang akan berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Ulfa dan Asyik (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran terkait kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Suatu perusahaan akan memiliki nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan merupakan konsep yang digunakan para calon investor sebagai indikator penilaian bagaimana kondisi perusahaan tertentu. Konsep tersebut juga sejalan dengan Aslindar dan Lestari (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham. Memiliki nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan dari para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut Gunawan (2017) nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

### **Profitabilitas**

Menurut Hanafi dan Halim (2007) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan melalui laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Laba atau *profit* perusahaan adalah hal yang menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajibannya terhadap pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang baik dapat menjamin prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan juga berkaitan dengan kemakmuran dari para pemegang saham tersebut. Brigham dan Houston (2020:139) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen aset, dan hutang atas hasil operasi.

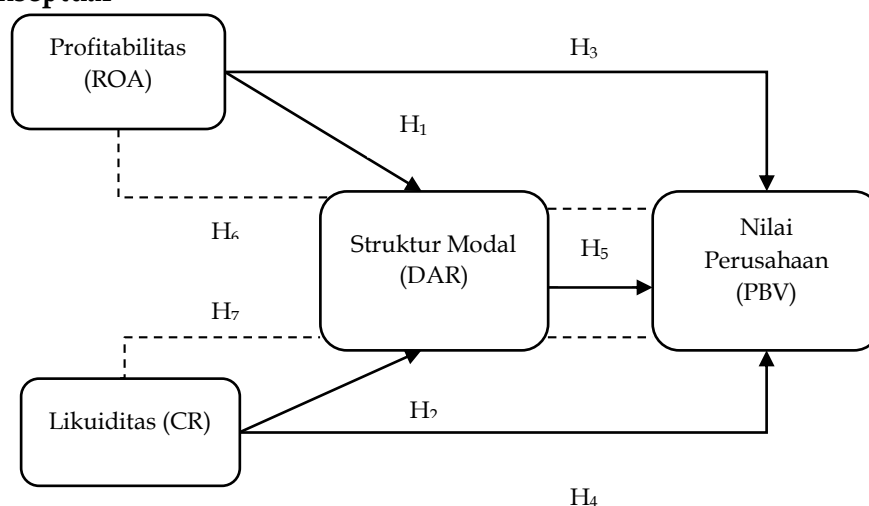
### **Likuiditas**

Tingkat likuiditas menjadi hal yang penting bagi para investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi. Rasio likuiditas merupakan parameter untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Hanafi dan Halim, 2007). Menurut Brigham dan Houston (2020:127) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan liabilitas lancarnya. Suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas dengan mengaitkan kas dan aset lancar lainnya dengan liabilitas lancar. Posisi keuangan perusahaan menjadi hal yang perlu diperhatikan lebih. Menurut Nantyo (2014) jika dilihat dari perhitungan rasio likuiditas, suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu memenuhi karakteristik memenuhi kewajiban tepat pada waktunya (kewajiban keuangan terhadap pihak *ekstern*), memelihara modal kerja yang cukup yang akan bermanfaat terhadap operasional yang normal dan membayar bunga serta deviden yang dibutuhkan, dan memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

## Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara modal kepemilikan perusahaan dengan hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Azlina (2009) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan merupakan gabungan antara modal sendiri (*equity*) dan utang perusahaan (*debt*). Amro dan Asyik (2021) berpendapat bahwa struktur modal menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara sumber modal asing (hutang) dan modal sendiri, yang merupakan salah satu fungsi dalam pengambilan keputusan terkait pembelanjaan perusahaan. Struktur modal menjadi salah satu hal yang penting dan harus diperhatikan perusahaan karena akan berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang baik yaitu yang dapat mencapai keseimbangan risiko dan *return* sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Aslindar dan Lestari, 2020). Brigham dan Houston (2011:7) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham pada perusahaan.

## Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar dan mendorong perusahaan untuk menggunakannya terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehingga tingkat penggunaan hutangnya atau pendanaan eksternal yang digunakan relatif kecil dan akan memperkecil resiko timbulnya kebangkrutan serta biaya hutang yang tinggi (Anjarwati *et al.*, 2016). Hal tersebut sesuai dengan penjelasan dari *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan yang didapat dari hasil operasional perusahaan berupa laba ditahan.

Hermuningsih (2012) melakukan penelitian dengan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. pengaruh negatif tersebut terjadi karena pada dasarnya perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan pendanaan dari internal agar dapat meminimalisir peningkatan hutang yang dimiliki. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) dan Anjarwati *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

*Pecking Order Theory* mengemukakan bahwa perusahaan memiliki kecenderungan untuk menggunakan pembiayaan internal. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan menggunakan dana yang sudah tersedia didalam internal perusahaan untuk meminimalisir penambahan hutang karena perusahaan memiliki dana yang besar atau cukup untuk pendanaan internal. Menurut Harahap (2009) semakin besar rasio likuiditas atau *current ratio* maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya juga akan semakin besar. Perusahaan perlu menyeimbangkan tingkatan likuiditas yang dimilikinya, artinya tingkat likuiditas suatu perusahaan jangan sampai terlalu tinggi maupun terlalu rendah. Penjagaan tingkat likuiditas perusahaan harus dilakukan karena apabila terjadi pengendalian atas harta lancar yang kurang baik terhadap investasi persediaan dan piutang akan berdampak pada kelebihan investasi persediaan dan piutang daripada yang seharusnya. Apabila hal ini terjadi maka perusahaan akan memerlukan lebih banyak lagi dana jangka panjang yang dibutuhkan untuk menjalankan operasinya.

Penelitian yang dilakukan oleh Anjarwati *et al.* (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Sadewo *et al.* (2022) yang juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

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

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan *Signalling Theory* profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga saham dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Gunawan (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadewo *et al.* (2022) dengan pernyataan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan akan mendorong minat investor dalam menanamkan modal karena investor beranggapan dengan laba yang tinggi maka *return* yang dihasilkan juga akan tinggi (Aslindar dan Lestari, 2020). Keyakinan para investor ini akan mempermudah perusahaan dalam mendapatkan tambahan dana dengan menanamkan modalnya akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Artinya dengan begitu harga saham akan mengalami peningkatan yang akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

Tingkat likuiditas suatu perusahaan menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas dapat memberikan sinyal positif yang memiliki kemungkinan akan mendapat respon positif oleh pasar. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas yang baik akan sengaja memberikan sinyal kepada pasar. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar hutangnya. Kemampuan ini dianggap investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga akan meningkatkan minat investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan (Aslindar dan Lestari, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2017) dan Fadhli (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan hasil penelitian Marchyta dan Astuti (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

Menurut Aslindar dan Lestari (2020), Struktur modal menjadi hal yang penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan penggunaan dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan. Perusahaan yang mampu menyajikan kebijakan terkait komposisi hutang yang wajar memberikan cerminan bahwa perusahaan dapat berjalan secara efisien dan kinerja perusahaan yang semakin baik. Struktur modal yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya kedalam suatu perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aslindar dan Lestari (2020) menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2017) serta Sadewo *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan memiliki arti bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi sehingga akan memudahkan perusahaan mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal berupa pinjaman karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dan dianggap dapat menggunakan keseluruhan modal secara optimal dalam menghasilkan laba (Aslindar dan Lestari, 2020). Berdasarkan *Trade-off Theory* nilai perusahaan akan meningkat ketika struktur modal telah mencapai titik tertentu (Rahmatullah, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Anjarwati *et al.* (2016) dengan hasil yang sama yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika dimediasi struktur modal.

Menurut Gunawan (2017), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menggunakan pinjaman dana yang lebih banyak yang akan berguna untuk memperoleh manfaat dalam aspek pajak. Dengan dana yang dimiliki tersebut, perusahaan dapat membuat suatu kebijakan terkait pemanfaatan hutang guna memberikan keyakinan kepada investor bahwa terjadi peningkatan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh laba sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

H<sub>6</sub>: Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu dikatakan sebagai perusahaan dalam kondisi likuid. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami kemajuan. Menurut Gunawan (2017) perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan tersebut memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa harus menambah beban biaya perusahaan berupa hutang. Hal tersebut akan dapat mengurangi pengeluaran atau penggunaan laba yang ditujukan untuk melunasi bunga serta beban bunga pinjaman yang diterima oleh perusahaan.

Tingkat likuiditas yang baik akan mudah mendapatkan tambahan dana dalam upaya mempertahankan struktur modal yang diinginkan perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan mampu mengelola dana dari kreditur dengan baik dan optimal sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor terkait dengan kinerja perusahaan. Kepercayaan ini yang akan mendorong investor untuk melakukan kegiatan investasi didalam perusahaan dan akan meningkatkan permintaan saham yang akan



berpengaruh terhadap naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan akan berpotensi meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Anjarwati *et al.* (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.

H<sub>7</sub>: Struktur modal mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang bersifat kausal. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pengujian melalui pengukuran variabel dengan angka serta melakukan analisis dengan prosedur statistik. Sugiyono (2017) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif bertujuan untuk memberikan penjelasan hubungan antara variabel dan menguji teori.

Penelitian ini berjenis penelitian kausal, yang menurut Silalahi (2009) penelitian kausal merupakan penelitian yang ditujukan meneliti suatu hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih sehingga dapat diketahui dampak perubahan variasi nilai dari suatu variabel terhadap perubahan variasi nilai dalam satu atau lebih variabel lain. Penelitian ini berusaha menjelaskan seperti apa pengaruh profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) sebagai variabel *independen* terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel *dependen* melalui struktur modal (DAR) sebagai variabel *intervening*

### Teknik Pengambilan Sampel

Martono (2019:76) menyatakan bahwa sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti. Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode penetapan sampel dengan beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu yang sesuai dengan masalah atau tujuan penelitian (Sugiyono, 2010). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki beberapa kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. (2) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. (3) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang menyajikan laporan keuangannya dalam bentuk rupiah. (4) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mengalami keuntungan pada periode 2019-2021. (5) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang menyajikan laporan keuangan pada periode 2019-2021.

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini memiliki teknik pengumpulan data menggunakan data dokumenter dengan data yang berupa bukti, catatan, atau laporan keuangan yang telah disusun dan dipublikasikan oleh perusahaan melalui media perantara. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Nilai Perusahaan

Variabel *dependen* didalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham. Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Price to Book Value* (Brigham dan Houston, 2011).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dananya dan menciptakan laba. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). Brigham dan Houston (2020) mengemukakan penghitungan ROA dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Total Aset}}$$

### Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan liabilitas lancarnya. Brigham dan Houston (2020) berpendapat bahwa salah satu pengukuran rasio likuiditas adalah dengan *Current Ratio* (CR).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

### Struktur modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara modal kepemilikan perusahaan dengan hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Struktur modal didalam penelitian ini dihitung menggunakan proksi *Debt to Assets Ratio* (DAR), rasio yang menilai seberapa besar aset atau aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Penghitungan DAR adalah sebagai berikut (Kasmir, 2019):

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

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Sugiyono (2017:35) mendefinisikan analisis statistik deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, pada satu variabel maupun lebih dari satu (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Statistik deskriptif menjelaskan karakteristik dari kumpulan data seperti jumlah data (N), rata-rata suatu nilai (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), nilai maksimum dan minimum dari setiap variabel.

#### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menguji dan mengetahui kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian. Menurut Ghozali (2018), pengujian asumsi klasik juga digunakan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan terdistribusi normal.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *kolmogorov-smirnov test*. Ghozali (2018) mengemukakan uji *kolmogorov-smirnov* dinyatakan memenuhi uji normalitas dengan kriteria berikut: (1) Jika nilai *Asymp. Sig* (2 - tailed)  $\geq 0,05$  data berdistribusi normal. (2) Jika nilai *Asymp. Sig* (2 - tailed)  $\leq 0,05$  data tidak berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang digunakan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antara variabel *independen* dalam suatu model regresi. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF) dengan kategori sebagai berikut (Ghozali, 2018): (1) Jika  $VIF > 10$  terjadi multikolinearitas antar variabel-variabel *independen*. (2) Jika  $VIF < 10$  tidak terjadi multikolinearitas antar variabel-variabel *independen*.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) uji heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki kesamaan atau tidak terkait *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Kategori model regresi yang baik adalah jika *variance* satu pengamatan ke pengamatan lainnya adalah homoskedastisitas atau tetap. Penelitian ini menggunakan *scatter plot* dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) Jika terdapat pola tertentu yang membentuk pola teratur seperti gelombang, melebar, lalu menyempit maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. (2) Jika terdapat pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar di atas dan dibawah angka 0, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Ghozali (2018) menyatakan bahwa masalah autokorelasi dapat timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari observasi ke observasi lainnya. Pengujian dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan syarat sebagai berikut: (1) Jika angka DW berada dibawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif. (2) Jika angka DW berada diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Jika angka DW berada di atas 2 berarti terdapat autokorelasi negatif.

### Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda dengan analisis jalur (*path analysis*). Ghozali (2018:245) mengemukakan bahwa analisis jalur (*path analysis*) merupakan teknik pengembangan dari regresi linier berganda. *Path analysis* digunakan untuk menguji besarnya kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien jalur dalam setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel *independen* terhadap variabel *dependen* serta dampak terhadap variabel *intervening*. Adapun model yang digunakan persamaan analisis regresi berganda seperti berikut:

$$\begin{aligned} \text{DAR} & : \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CR} + e \dots\dots\dots(1) \\ \text{PBV} & : \alpha + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{CR} + \beta_5 \text{DAR} + e \dots\dots\dots(2) \end{aligned}$$

Keterangan:

- $\alpha$  : Konstanta
- ROA : Profitabilitas (*Return on Assets*)
- CR : Likuiditas (*Current Ratio*)
- DAR : Struktur Modal (*Debt to Assets Ratio*)
- PBV : Nilai Perusahaan (*price to book value*)
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  : Koefisien Regresi
- $e$  : Error

Ditemukan pengaruh error sebagai berikut:

$$Pe_i = \sqrt{1 - R^2_i}$$

### Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan yang ada didalam analisis regresi. Pengujian ini mengukur seberapa besar pengaruh variabel *independen* secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel *dependen*. Nilai R<sup>2</sup> memiliki kisaran nilai ketepatan regresi yang dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk antara angka 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Kriteria dari koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018): (1) Jika R<sup>2</sup> mendekati 1, menunjukkan bahwa kemampuan variabel *independen* dalam menjelaskan variabel *dependen* semakin tinggi. (2) Jika R<sup>2</sup> mendekati 0, menunjukkan bahwa terdapat ketidakmampuan variabel *independen* dalam menjelaskan variabel *dependen*.

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Menurut Ghozali (2018) uji kelayakan model bertujuan untuk mengetahui ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Uji F dideteksi melalui tabel ANOVA pada *software* spss. Ghozali (2018:99) menjabarkan penjelasan ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis pada uji F adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi (Sig) F  $\geq 0,05$  menunjukkan bahwa model tidak fit sehingga tidak layak digunakan. (2) Jika nilai signifikansi (Sig) F  $< 0,05$  menunjukkan bahwa model fit sehingga model layak untuk digunakan.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) dapat memberikan gambaran seberapa besar adanya pengaruh satu variabel *independen* secara individual dalam menerangkan variabel *dependen*. Pengujian hipotesis dapat diketahui dengan melihat probabilitas atau nilai signifikansi pada uji t yang termuat didalam tabel *coefficient significant* pada nilai *output* yang terdapat pada tabel dalam *software* SPSS. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka didapatkan kesimpulan bahwa variabel *independen* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dependen* begitu juga sebaliknya. Uji t memiliki ketentuan penerimaan hipotesis. (1) Jika nilai signifikansi  $t \geq 0,05$  menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. (2) Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

### Sobel Test (Uji Sobel)

Ghozali (2018) menyatakan bahwa sobel test digunakan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung dari variabel *independen* terhadap variabel *dependen* melalui variabel *intervening* untuk mengetahui hubungan tidak langsung dari variabel *independen* maka digunakan rumus *sobel test* untuk mengetahui *t-statistic* yang berguna menguji (H<sub>6</sub>) dan (H<sub>7</sub>).

$$\beta_{value} = \frac{a \times b}{\sqrt{(a^2 \times Seb^2) + (b^2 \times Sea^2)}}$$

Keterangan:

- a : Koefisien jalur regresi variabel *independen* terhadap variabel *intervening*.
- b : Koefisien jalur regresi variabel *intervening* terhadap variabel *dependen*.
- Sea : Standar error regresi variabel *independen* terhadap variabel *intervening*.
- Seb : Standar error regresi variabel *independen* terhadap variabel *dependen*.

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	117	0,000	0,360	0,05228	0,052874
CR	117	0,700	208,440	4,60752	19,322517
DAR	117	0,070	0,910	0,42402	0,204092
PBV	117	0,050	29,350	1,82376	2,996979
Valid N (listwise)	117				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas terkait hasil uji analisis statistik deskriptif dapat diketahui (N) pada tabel menunjukkan jumlah sampel penelitian sebanyak 117 data, dengan jumlah 39 perusahaan pada periode 2019-2021. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,360. Nilai rata-rata hitung (*mean*) pada ROA sebesar 0,04922 serta nilai standar deviasi sebesar 0,050787. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,700 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 208,440. Nilai *mean* pada CR sebesar 4,60752 serta nilai standar deviasi sebesar 19,322517. Variabel struktur modal (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,070 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,910. Nilai *mean* pada DAR sebesar 0,42402 serta nilai standar deviasi sebesar 0,204092. Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,050 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 29,350 yang didapat dari perhitungan pada. Nilai *mean* pada variabel PBV sebesar 0,42402 serta nilai standar deviasi sebesar 2,996979.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

**Tabel 2**  
**Uji Normalitas (Sebelum Outlier) Model 1**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18690896
Most Extreme Differences	Absolute	.057
	Positive	.050
	Negative	-.057
Test Statistic		.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel di atas, hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-smirnov test* menunjukkan nilai *asyp. Sig. (2-tailed)* atau nilai signifikansi sebesar 0,200 > 0,05 Atas hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan didalam penelitian berdistribusi normal dan model regresi layak digunakan dalam penelitian. Sehingga data pada model 1 dapat dilanjutkan dalam penelitian.

**Tabel 3**  
**Uji Normalitas (Sebelum *Outlier*) Model 2**  
***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		117
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.80835212
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.222
	<i>Positive</i>	.222
	<i>Negative</i>	-.207
<i>Test Statistic</i>		.222
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000 <sup>c</sup>

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-smirnov test* menunjukkan nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* atau nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Atas hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal dan model regresi belum layak digunakan dalam penelitian. Maka dilakukan pembuangan *outlier* agar data yang dijadikan sampel penelitian dapat berdistribusi normal.

#### Analisis Statistik Deskriptif (Setelah *Outlier*)

**Tabel 4**  
**Analisis Statistik Deskriptif (Setelah *Outlier*)**

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROA	101	.000	.360	.04922	.050787
CR	101	.850	208.440	5.07406	20.770276
DAR	101	.070	.910	.41366	.204493
PBV	101	.050	5.490	1.11911	.891737
Valid N (listwise)	101				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif yang tersaji pada tabel di atas dapat diketahui (N) pada tabel menunjukkan jumlah sampel penelitian sebanyak 101 data. ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,000 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,360 Nilai *mean* sebesar 0,04922 serta nilai standar deviasi sebesar 0,050787. CR memiliki nilai minimum sebesar 0,850 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 208,440. Nilai *mean* sebesar 5,07406 serta nilai standar deviasi sebesar 20.770276. DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,070 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,910. Nilai *mean* sebesar 0,41366 serta nilai standar deviasi sebesar 0,204493. PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,050 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 5,490. Nilai *mean* sebesar 1,11911 serta nilai standar deviasi sebesar 0,891737.

**Uji Asumsi Klasik (Setelah *Outlier*)  
Uji Normalitas**

**Tabel 5**  
**Uji Normalitas (Setelah *Outlier*) Model 1**  
***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		101
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.18740128
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.072
	<i>Positive</i>	.064
	<i>Negative</i>	-.072
<i>Test Statistic</i>		.072
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-smirnov test* menunjukkan besaran nilai pada *Test Statistic* adalah sebesar 0,072 dengan nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* atau nilai signifikansi sebesar  $0,200 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal sehingga model regresi pada model 1 layak untuk digunakan dalam penelitian.

**Tabel 6**  
**Uji Normalitas (Setelah *Outlier*) Model 2**  
***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		101
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.68505898
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.086
	<i>Positive</i>	.086
	<i>Negative</i>	-.054
<i>Test Statistic</i>		.086
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.060 <sup>c</sup>

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-smirnov test* menunjukkan nilai *Test Statistic* adalah sebesar 0,086 dengan nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* atau nilai signifikansi sebesar  $0,060 > 0,05$ . Hasil di atas didapat setelah dilakukan pembuangan atau eliminasi *outlier* data yang dapat menyebabkan data tidak berdistribusi normal sehingga penelitian dapat terganggu. Atas hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi layak digunakan dalam penelitian.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 7**  
**Uji Multikolinearitas Model 1**

Model	<i>Colinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1		
(Constant)		
ROA	0,995	1,005
CR	0,995	1,005

a. *Dependent Variable: DAR*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* ROA CR adalah sebesar 0,995. Nilai *tolerance* dari setiap variabel *independen* menunjukkan memiliki besaran nilai  $\geq 0,10$ . Berdasarkan uji multikolinearitas melalui *variance inflation factor* (VIF) pada *Return on Assets* (ROA) sebesar  $1,005 < 10$  dan pada *Current Ratio* (CR) sebesar  $1,005 < 10$ .

**Tabel 8**  
**Uji Multikolinearitas Model 2**

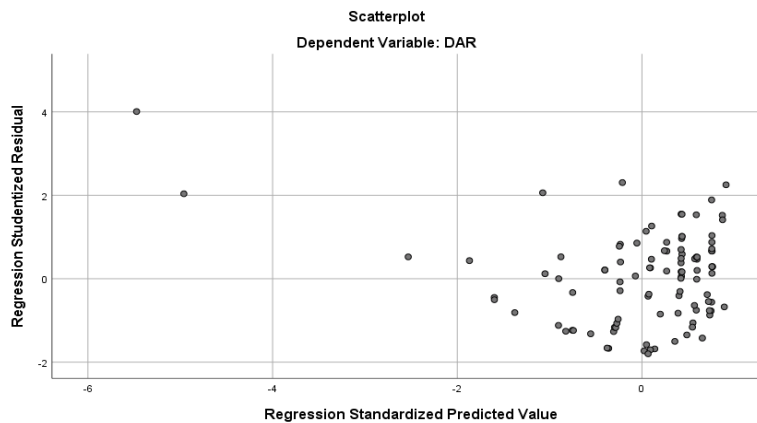
Model	Colinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
ROA	0,881	1,135
CR	0,927	1,079
DAR	0,840	1,191

a. *Dependent Variable*: PBV

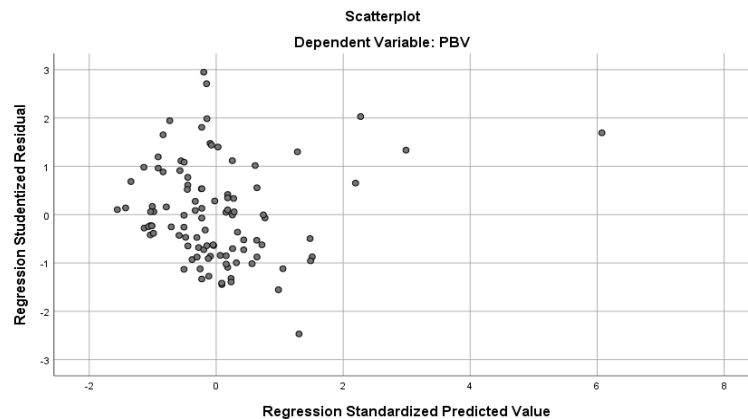
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* pada *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,881, pada *Current Ratio* (CR) sebesar 0,927, sedangkan pada *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 0,840. Nilai *tolerance* dari setiap variabel *independen* menunjukkan memiliki besaran nilai  $\geq 0,10$ . Berdasarkan uji multikolinearitas melalui *variance inflation factor* (VIF) seluruh variabel memiliki besaran  $< 10$ .

### Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 2**  
**Uji Heteroskedastisitas Model 1**  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023



**Gambar 3**  
**Uji Heteroskedastisitas Model 2**  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023



Berdasarkan gambar dari kedua model di atas terkait pengujian heteroskedastisitas melalui grafik scatterplot menunjukkan bahwa pola titik-titik yang tersaji pada grafik adalah tidak beraturan serta menyebar di atas dan dibawah angka 0. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 9**  
**Uji Autokorelasi Model 1**

Model Regresi	Batasan DW Bebas Autokorelasi		Hasil DW	Keterangan
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2,00	2,00	0,836	Bebas Autokorelasi

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

**Tabel 10**  
**Uji Autokorelasi Model 2**

Model Regresi	Batasan DW Bebas Autokorelasi		Hasil DW	Keterangan
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2,00	2,00	0,936	Bebas Autokorelasi

a. Predictors: (Constant), DAR, CR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* adalah sebesar 0,836 pada model 1 dan 0,936 pada model 2. Hasil tersebut berada diantara -2,00 sampai dengan 2,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terdapat gejala autokorelasi.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 11**  
**Analisis Regresi Linier Berganda Model 1**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	0,492	0,027	
1 ROA	-1,330	0,374	-0,330
CR	-0,002	0,001	-0,250

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

$$DAR : \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + e.....(1)$$

$$DAR : 0,492 + (-1,330) ROA + (-0,002) CR + e.....(1)$$

**Tabel 12**  
**Pengaruh error Model 1**

Model	Model Summary <sup>b</sup>	
	R	R Square
1	0,400 <sup>a</sup>	0,160

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Perhitungan pengaruh *error* dalam model 1 di atas adalah sebagai berikut:

$$Pe_i = \sqrt{1 - R^2_i}$$

$$Pei = \sqrt{1 - 0,160}$$

$$Pei = \sqrt{0,84}$$

$$Pei = 0,916$$

**Tabel 13**  
**Analisis Regresi Linier Berganda Model 2**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-0,056	0,208	
1 ROA	11,646	1,459	0,663
CR	0,000	0,003	0,011
DAR	1,450	0,371	0,333

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

$$PBV : \alpha + \beta_3 ROA + \beta_4 CR + \beta_5 DAR + e \dots \dots \dots (2)$$

$$PBV : (-0,056) + 11,646 ROA + 0,000 CR + 1,450 DAR + e \dots (2)$$

**Tabel 14**  
**Pengaruh error Model 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square
1	0,640 <sup>a</sup>	0,410

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Perhitungan pengaruh *error* dalam model 2 di atas adalah sebagai berikut:

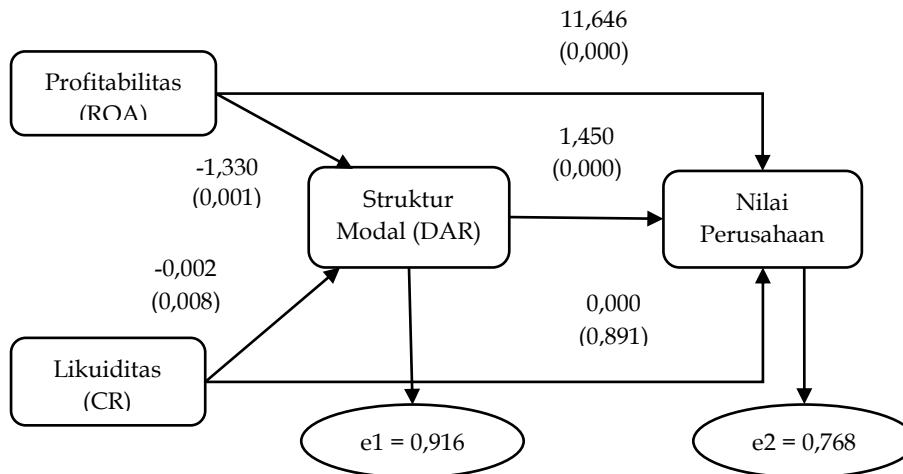
$$Pei = \sqrt{1 - R^2i}$$

$$Pei = \sqrt{1 - 0,410}$$

$$Pei = \sqrt{0,59}$$

$$Pei = 0,768$$

**Analisis Jalur (Path Analysis)**



**Gambar 4**  
**Analisis Jalur (Path analysis)**  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

### Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

**Tabel 15**  
**Uji R<sup>2</sup> Model 1**

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,400 <sup>a</sup>	0,160	0,143	0,189304

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Hasil dari uji R<sup>2</sup> di atas memperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,160 atau 16%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan ROA dan CR dalam menjelaskan DAR adalah sebesar 16%, sedangkan sisanya (84%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

**Tabel 16**  
**Uji R<sup>2</sup> Model 2**

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,640 <sup>a</sup>	0,410	0,392	0,695572

a. Predictors: (Constant), DAR, CR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Hasil dari uji R<sup>2</sup> di atas memperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,410 atau 41%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan ROA, CR, dan DAR dalam menjelaskan PBV adalah sebesar 41%, sedangkan sisanya (59%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

**Tabel 17**  
**Uji F Model 1**

<i>ANOVA<sup>a</sup></i>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,670	2	0,335	9,346	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	3,512	98	0,036		
	Total	4,182	100			

a. Dependent Variable: DAR

b. Predictors: (Constant), CR, ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

**Tabel 18**  
**Uji F Model 2**

<i>ANOVA<sup>a</sup></i>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32,589	3	10,863	22,452	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	46,931	97	0,484		
	Total	79,519	100			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DAR, CR, ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel dari kedua model di atas, hasil dari pengujian *Goodness to Fit* (Uji F) memperoleh tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa model fit sehingga layak untuk dilakukan penelitian.

## Uji Hipotesis (Uji t)

**Tabel 19**  
**Uji t Model 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	0,492	0,027		18,243	0,000
	ROA	-1,330	0,374	-0,330	-3,559	0,001
	CR	-0,002	0,001	-0,250	-2,692	0,008

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar -1,330. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ( $H_1$  diterima). CR memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,008 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar -0,002. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ( $H_2$  diterima).

**Tabel 20**  
**Uji t Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-0,056	0,208		-,272	0,786
	ROA	11,646	1,459	0,663	7,984	0,000
	CR	0,000	0,003	0,011	0,137	0,891
	DAR	1,450	0,371	0,333	3,907	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 11,646. Atas hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $H_3$  diterima). Likuiditas yang menggunakan (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,891 > 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 0,000. Atas hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $H_4$  ditolak). Struktur modal (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 1,450. Atas hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $H_5$  diterima).

## Uji Sobel (Sobel Test)

### Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ( $H_6$ ).

Berdasarkan koefisien regresi yang menjadi pengaruh langsung ROA terhadap DAR adalah -1,330. Pengaruh langsung DAR terhadap PBV adalah sebesar 1,450. Perhitungan pengaruh tidak langsung dari variabel ROA-DAR-PBV adalah sebesar  $(-1,330) \times 1,450 = -1,9285$ .

Total pengaruh : Pengaruh langsung ROA-PBV + pengaruh tidak langsung  
:  $11,646 + (-1,9285)$   
: 9,7175

$$\beta \text{value} = \frac{a \times b}{\sqrt{(a^2 \times Seb^2) + (b^2 \times Sea^2)}}$$

$$\beta value = \frac{-1,330 \times 1,450}{\sqrt{(-1,330^2 \times 0,371^2) + (1,450^2 \times 0,374^2)}}$$

$$\beta value = -2,630942$$

**Tabel 21**  
**Uji Sobel**

<i>Indirect Efect</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Std. Error</i>	<i>p-value Sobel Test</i>
ROA-DAR-PBV	-2,630942	0,732850	0,008514

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Profitabilitas (ROA) yang menjadi variabel *independen* menghasilkan *test statistic* pada uji sobel sebesar -2,630942 dan nilai p-value sebesar 0,008514 < 0,05. Atas penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka H<sub>6</sub> diterima bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

**Struktur modal mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (H<sub>7</sub>).**

Berdasarkan koefisien regresi yang menjadi pengaruh langsung CR terhadap DAR adalah sebesar -0,002. Pengaruh langsung DAR terhadap PBV adalah sebesar 1,450. Perhitungan pengaruh tidak langsung CR-DAR-PBV adalah sebesar (-0,002) x 1,450 = -0,0029. Total pengaruh : Pengaruh langsung CR terhadap PBV + pengaruh tidak langsung : 0,000 + (-0,0029) : -0,0029

$$\beta value = \frac{a \times b}{\sqrt{(a^2 \times Seb^2) + (b^2 \times Sea^2)}}$$

$$\beta value = \frac{-0,002 \times 1,450}{\sqrt{(-0,002^2 \times 0,371^2) + (1,450^2 \times 0,001^2)}}$$

$$\beta value = -2,215827$$

**Tabel 22**  
**Uji Sobel**

<i>Indirect Efect</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Std. Error</i>	<i>p-value Sobel Test</i>
CR-DAR-PBV	-2,215827	0,001609	0,026703

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Likuiditas (CR) yang menjadi variabel *independen* menghasilkan *test statistic* pada uji sobel sebesar -2,215827 dan nilai p-value sebesar 0,026703 < 0,05. Atas penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka H<sub>7</sub> diterima.

**Pembahasan**

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DAR) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -1,330. Atas hasil dari perhitungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga H<sub>1</sub> diterima. Lukviarman (2016:135) menyatakan bahwa standar industri dalam perhitungan *Return on Assets* adalah sebesar > 5,98% dengan kategori sangat baik, 3,98% - 5,98% dengan kategori baik, 2,98% - 3,97% dengan kategori cukup baik, serta 1% - 2,97% dengan kategori kurang baik. Hasil ini memiliki arti bahwa hubungan profitabilitas terhadap struktur modal adalah berbanding terbalik atau berpengaruh negatif

dengan penjelasan jika semakin besar profitabilitas maka struktur modal akan semakin kecil begitu juga sebaliknya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki laba ditahan dan tingkat pengembalian hutang yang tinggi, sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan serta mengurangi hutang. Hal tersebut diperkuat oleh *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan yang didapat dari hasil operasional perusahaan berupa laba ditahan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Damayanti (2013), Hermuningsih (2012), dan Anjarwati *et al* (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DAR). Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikansi sebesar  $0,008 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar  $-0,002$  sehingga  $H_2$  diterima. Atas hasil tersebut dapat disimpulkan hubungan likuiditas adalah berbanding terbalik atau berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih cenderung tidak akan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang karena perusahaan memiliki ataupun dapat menggunakan dana internal untuk pendanaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan Anjarwati *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

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

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar  $11,646$  sehingga  $H_3$  diterima. Peningkatan profitabilitas (ROA) dapat berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi akan berdampak pada kenaikan harga saham. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan dapat meyakinkan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anjarwati *et al.* (2016), Gunawan (2017), Aslindar dan Lestari (2020), dan Sadewo *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikansi sebesar  $0,891 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar  $0,000$  sehingga  $H_4$  ditolak. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, tetapi tidak dapat memaksimalkan pengelolaan aset yang dimiliki akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena terlalu banyak aset internal perusahaan yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan sehingga akan berdampak pada terhambatnya operasional perusahaan dan menurunnya kepercayaan investor. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadewo *et al.* (2022), Anjarwati *et al.* (2017), dan Aslindar dan Lestari (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa struktur modal (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar  $1,450$  sehingga  $H_5$  diterima. Hal tersebut mengindikasikan bahwa penurunan struktur modal perusahaan dapat berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Peningkatan hutang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan jika masih belum mencapai titik optimalnya karena hutang akan menimbulkan

biaya bunga sehingga akan mengurangi beban pajak yang diterima oleh perusahaan. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anjarwati *et al.* (2016), Gunawan (2017), Aslindar dan Lestari (2020), dan Sadewo *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening**

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan pada nilai *p-value* sebesar  $0,008514 < 0,05$  dan nilai signifikansi ROA terhadap PBV sebesar  $0,000$  sehingga  $H_6$  diterima. Penjelasan pada *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kemampuan menciptakan laba yang tinggi akan menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang untuk pemenuhan keputusan pendanaan perusahaan. Meski begitu, *Trade-off Theory* menyatakan bahwa peningkatan hutang memiliki manfaat yang lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan selama posisi struktur modal masih berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) serta Thaib dan Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening**

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan pada nilai *p-value* sebesar  $0,026703 < 0,05$  sehingga  $H_7$  diterima. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan kemampuan melunasi hutang jangka pendek yang baik akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak eksternal (kreditor) karena kreditor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk meningkatkan efisiensi perusahaan dalam meningkatkan laba. Peningkatan laba tersebut pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Sadewo *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat oleh Aslindar dan Lestari (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan meskipun likuiditas tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji mengenai pengaruh profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Sampel yang digunakan pada penelitian ini dipilih dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yang dapat mendukung penelitian dengan terpilih 39 perusahaan. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maupun likuiditas perusahaan, maka semakin rendah tingkat struktur modalnya begitu juga sebaliknya. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya arah tingkat profitabilitas maupun struktur modal

perusahaan searah dengan tingkat nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tingkat likuiditas suatu perusahaan tidak menentukan tinggi rendahnya suatu nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, artinya tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi tingkatan struktur modal yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun struktur modal memiliki kemampuan dalam memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan penelitian di atas maka didapatkan saran bagi peneliti selanjutnya agar menambahkan objek dan variabel lain untuk dijadikan sampel penelitian selanjutnya agar hasil penelitian dapat menjadi lebih luas sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih menyeluruh.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anjarwati, K., M. Chabachib., dan I. R. Demi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Diponegoro Journal of Finance*, 6(2): 1-20.
- Amro, P. Z. N. dan N. F. Asyik. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Aslindar, D. A., dan U. P. Lestari. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*.
- Azlina, N. 2009. Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Skala Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *PEKBIS (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis)*, 1(02).
- Beasley, S. dan E. F. Brigham. 2008. *Essentials of Managerial Finance*. Thomson South-Western. United States of America.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 2. Salemba empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2020. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 1. Cetakan ketiga. Salemba empat. Jakarta.
- Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Bisnis*, 1(1).
- Dewi, N., R. Andini., dan E. B. Santoso. 2018. Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bei Periode Tahun 2012-2016). *Journal of Accounting*, 4(4).
- Fadhli, M. 2015. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jom Fekon*, 2(2), 1-14.
- Fahmi, I. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. (Teori dan Soal Jawab). ALFABETA. Bandung.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi ke-9. Cetakan ke IX. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.



- Gunawan, H. 2017. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening* (Doctoral dissertation, STIE MALANGKUCECWARA).
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan* edisi ketiga. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Ke-1. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232-242.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI).
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi revisi 2019. PT. RajaGrafindo Persada. Depok.
- Katadata.co.id. 2021. <https://katadata.co.id/jeany/infografik/60670158902a8/dua-sisi-industri-pulp-dan-kertas>. 2 April 2021. (18:35)
- Kemenperin.go.id. 2021. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi>. 6 Agustus 2021.
- Kemenperin.go.id. 2020. <https://kemenperin.go.id/artikel/22011/Terdampak-Pandemi-Kemenperin-Jaga-Produksi-Industri-Semen-dan-Pelumas>. 21 September 2020.
- Kontan.co.id. 2020. <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-sektor-industri-dasar-dan-kimia-anjlok-2124-begini-kata-analis>. 28 Februari 2020. (07:42).
- Lukviarman, N. 2016. *Corporate Governmance*. PT. Era Adicitra Intermedia. Solo.
- Marchyta, N. K. dan D. Astuti. 2015. *Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*. Program Studi Manajemen, Program Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra, 121-131.
- Martono, N. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif (Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder)* edisi revisi 2. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nantyo, K. 2014. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Rasio Aktivitas sebagai Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 3(12).
- Purnomo, E. dan T. Erawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1), 1-12.
- Rahmatullah, D. D. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(2), 1-20.
- Sadewo, F., B. Santoso., dan I. N. N. A. Putra. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *JMM Unram-Master of Management Journal*, 11(1), 39-55.
- Savitri, D. A. M., D. Kurniasari., dan A. Mbiliyora. 2021. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(2).
- Silalahi, U. 2009. *Metode Penelitian Sosial*. PT. Refika Aditama. Bandung.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. Bandung.
- Thaib, I. dan A. Dewantoro. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, dan Akuntansi*, 1(1), 25-44.

- Ulfa, R. dan N. F. Asyik. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(10).
- Wardiyah, M. L. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. CV. Pustaka Setia. Bandung.
- Wulandari, D. R. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4).