

## PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS

Ahmad Rizaldo

ahmadrizaldo@gmail.com

Dr. David efendi, S.E, M.Si

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of: (1) Liquidity on profitability; (2) capital structure on profitability; (3) Liquidity to company value; (4) capital structure to firm value; (5) Profitability on firm value; (6) Profitability mediates the effect of liquidity on firm value; (7) Profitability mediates the effect of capital structure on firm value. The population in this study was obtained using a purposive sampling method for consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016 - 2020 period and based on predetermined criteria a sample of 31 companies was obtained, resulting in 155 observational data. The analytical method used is path analysis with the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) Version 22 application tool. The results of the study show that: (1) Liquidity has a significant positive effect on profitability; (2) capital structure has a significant positive effect on profitability; (3) Liquidity has a significant positive effect on firm value; (4) Capital structure has a positive and insignificant effect on firm value; (5) Profitability has a significant positive effect on firm value; (6) Profitability is able to mediate the relationship between liquidity and firm value; (7) Profitability is able to mediate the relationship between capital structure and firm value.*

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

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh: (1) Likuiditas terhadap profitabilitas; (2) Struktur modal terhadap profitabilitas; (3) Likuiditas terhadap nilai perusahaan; (4) Struktur modal terhadap nilai perusahaan; (5) Profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (6) Profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; (7) Profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 - 2020 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan, sehingga didapatkan 155 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*) dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) Versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas; (2) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas; (3) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; (6) Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan; (7) Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

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

### PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan dalam era globalisasi saat ini setiap perusahaan dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan secara efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Tujuan utama perusahaan yang mencari keuntungan biasanya mengutamakan keuntungan bagi pemilikinya atau pemegang saham, pemegang saham

dengan membeli saham berarti mengharapkan *return* tertentu dengan resiko minimal. Dengan tingginya *return* yang diperoleh pemegang saham, maka para pemegang saham akan tertarik dan harga saham akan meningkat. Disamping itu juga bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan melakukan pengembangan usahanya. Nilai perusahaan hal yang penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang tercermin dari harga sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan.

Nilai perusahaan juga merupakan indikator persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi adalah cerminan dari harga saham perusahaan tersebut tinggi, dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar pada kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya di masa mendatang. Salah satu ukuran yang digunakan untuk melihat kelayakan saham dapat diukur dengan *price to book value* (PBV). Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, likuiditas maupun struktur modal (Hermuningsih, 2015).

Faktor yang perlu dipertimbangkan investor untuk memprediksi nilai perusahaan adalah likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio ini diukur dengan *current ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo (Wiagustini, 2015: 78).

Faktor lainnya yang perlu dipertimbangkan investor untuk memprediksi nilai perusahaan adalah struktur modal merupakan keputusan manajemen dalam menentukan modal mana yang akan digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan apakah dari utang (modal eksternal) atau menggunakan modal sendiri (modal internal) secara efisien yang mana nantinya keputusan pendanaan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) yang mencerminkan perbandingan antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 20016: 114). Salah satu proksi dari rasio profitabilitas adalah *net profit margin* (NPM) yang merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk sejauh mana penjualan yang dihasilkan mampu memberikan dukungan untuk menghasilkan keuntungan secara maksimal. Selain alasan tersebut, diambilnya sektor ini sebagai objek penelitian karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang volatilitasnya cukup tinggi. Namun Kondisi yang terjadi pada perusahaan *consumer goods* selama tahun 2016 - 2018 ternyata tidak sesuai dengan perkiraan. Nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *consumer good* di BEI mengalami fluktuasi dalam perkembangannya.

Dari uraian latar belakang masalah diatas dapat disimpulkan rumusan permasalahan penelitian ini adalah (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas?; (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?; (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (4) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (5) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (6) Apakah

profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?; dan (7) Apakah profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan yang memberikan informasi dan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajer menilai prospek suatu perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Brigham dan Houston (2016: 184) memperkirakan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Tapi pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan yang lebih baik daripada investor atau analis. Kondisi ini disebut dengan asimetri informasi (*asymmetric information*).

### Teori Keagenan (*Theory Agency*)

Teori keagenan adalah kontrak atau hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajemen). *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas keputusan dari *principal* kepada *agent* (Jensen dan Mackling, 1976). Teori keagenan memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik antara *principal* dengan *agent* yang biasa disebut konflik keagenan.

### Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mudah terlihat adanya penilaian tinggi dari pihak eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan perspektif investor mengenai keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual.

### Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (*Fred Weston*) (Kasmir, 2016: 129). Fungsi lain rasio likuiditas untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun diluar perusahaan (likuiditas badan usaha).

### Struktur Modal

Menurut Riyanto (2016: 122) mendefinisikan "struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang berkaitan dengan keputusan pendanaan yang berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Dana yang bersumber dari internal perusahaan yaitu berupa laba ditahan dari kegiatan perusahaan sedangkan yang bersumber dari eksternal perusahaan yaitu berupa modal pinjaman atau hutang. Dalam suatu perusahaan, struktur modal merupakan perbandingan antara kewajiban jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri (saham) yang digunakan oleh perusahaan".

### Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016: 131) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang

ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Likuiditas Terhadap Profitabilitas**

Semakin tinggi tingkat likuiditas aktiva lancar atau semakin likuid aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi profitabilitas yang akan diterima oleh perusahaan. Salah satu proksi dari likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini maka semakin besar liquid perusahaan semakin rendah CR menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan laba yang relative tidak besar, sehingga kemampuan perusahaan dalam menutupi tingkat likuiditasnya tidak cukup baik. Nilai *current ratio* yang tinggi menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan yang baik. Jika perusahaan berencana untuk menggunakan likuiditas sebagai modal kerja dalam rangka menghindari pembayaran hutang jangka pendek atau hutang jangka panjang, maka nilai *current ratio* yang tinggi akan menjadi nilai positif bagi perusahaan dalam menghasilkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan (Sanjaya, 2015). Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rehman *et al.* (2015) dan Mahdi *et al* (2017) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

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

Rasio *debt equity ratio* (DER) yang tinggi berarti pendanaan dari modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan atas hutang rendah. Semakin tinggi DER akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Penggunaan hutang jika dikelola dengan baik dan menghasilkan keuntungan lebih tinggi dibandingkan beban hutang yang harus ditanggung perusahaan, maka penggunaan hutang dapat meningkatkan profitabilitas yaitu besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Violita dan Sulasmiyati (2017) dan Amelia (2018) bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (NPM). Sehingga hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

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

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini maka semakin besar liquid perusahaan dikarenakan tingkat likuiditas yang rendah akan memberi kemungkinan gagalnya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditur. Rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan yang dimiliki pada suatu perusahaan. Nilai *current ratio* (CR) yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor serta memberikan persepsi yang positif terhadap kondisi perusahaan. Sejalan dengan penelitian Sukarya dan Baskara (2019) menyimpulkan pada penelitiannya bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

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

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Struktur modal dengan tingkat leverage yang tinggi digunakan sebagai sinyal untuk membedakan perusahaan yang baik dan yang buruk. Semakin besar nilai struktur modal (DER) menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan terhadap pihak luar semakin besar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman, besarnya jumlah hutang perusahaan akan menjadi beban yang harus ditanggung investor ketika menjadi pemegang saham, hal ini akan menyebabkan minat investor menurun untuk melakukan investasi dan berdampak pada penurunan harga saham dan *return* saham. Oleh karena itu, untuk meminimalkan biaya informasi dari pelepasan saham, maka suatu perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dari pada ekuitas jika perusahaan tampak *undervalued*, dan menggunakan ekuitas dari pada hutang jika perusahaan tampak *overvalued*. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidy *et al.*, (2015), Prastuti (2016) dan Purnomo (2020) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

### **Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar tingkat kemakmuran pemegang saham dan semakin besar tingkat kemakmuran yang diperoleh pemegang saham akan menarik investor lain untuk memiliki perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang berarti nilai perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Penelitian menggunakan profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *net profit margin* (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa besar presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Jika laba bersih setelah pajak naik relatif lebih besar daripada kenaikan penjualan maka NPM akan naik. Kenaikan penjualan memerlukan tambahan modal yang bisa didapat dari modal asing dan modal sendiri. Seperti penelitian yang dilakukan Wahyu dan Mahfud (2018) dan Hamidy *et al* (2015) membuktikan dalam penelitiannya bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

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

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi (Kasmir, 2016: 108). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Rehman *et al.*, (2015), Safdar *et al.*, (2016) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi berarti laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar. Pertumbuhan profitabilitas adalah salah satu indikator yang digunakan untuk menilai prospek perusahaan dimasa depan. Apabila prospek perusahaan baik, investor akan tertarik untuk melakukan investasi, maka harga saham akan meningkat dan akan berdampak pada peningkatan *return* saham. Sehingga hipotesis sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

## **Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Perusahaan yang menggunakan utang sebagai bagian dari struktur modalnya akan menghasilkan kinerja yang lebih bagus daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang. bauran struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa menurut teori *trade-off* penggunaan utang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi (EBIT). Dengan peningkatan laba operasi maka profitabilitas akan meningkat. Kinerja keuangan perusahaan memberikan informasi bagi para *stakeholder* untuk membantu dalam pengambilan keputusan. Manajemen perusahaan menghimpun dana dari berbagai sumber-sumber pendanaan. Dengan kombinasi sumber pendanaan yang tepat akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan para *stakeholder*. Menurut teori sinyal profitabilitas yang tinggi akan dapat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan meningkat. Penelitian Hamidy (2015) dan Istamarwati (2017) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maupun profitabilitas. Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis sebagai berikut:

H7: Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena penelitian ini menggunakan data terukur menggunakan metode (alat uji) statistik untuk perhitungan data dan akan menghasilkan suatu kesimpulan.

### **Populasi Penelitian**

Penelitian ini di lakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang termasuk dalam perusahaan *consumer good* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2020.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang merupakan sampel yang secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu.

### **Sumber Data Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder. Sumber data yang diperoleh berupa laporan keuangan perusahaan sektor *consumer good* periode 2016 - 2020 dengan mengambil data pada Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan mengumpulkan, mencatat, serta mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor *consumer good* periode 2016 - 2020 yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data kualitatif pada umumnya merupakan bahasan konseptual suatu permasalahan. Bogdan sebagaimana dikutip Sugiyono (2015:334), analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan bahan-bahan lain sehingga dapat mudah dipahami dan temuannya dapat diinformasikan kepada orang lain.

### Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan indicator dari *Current Ratio*, *Debt To Equity*, *Net Profit Margin* dan *Price To Book Value*. Menurut Halim (2015: 75) rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

Tabel 1  
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Proksi
1	Likuiditas (CR)	Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Kasmir, 2016: 129)	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$
2	Struktur Modal (DER)	Struktur modal merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan sektor perbankan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya (Riyanto, 2016: 122).	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100$
3	Profitabilitas (NPM)	Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan sejauh mana suatu perusahaan sektor perbankan untuk mengelola modal perusahaan secara efektif (Kasmir, 2016: 131).	$\frac{\text{Laba Bersih Stlh Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100$
4	Nilai Perusahaan (PBV)	Nilai perusahaan merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi terhadap perusahaan sektor perbankan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Kasmir, 2016: 135).	$\frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku}} \times 100$

Sumber: Data Diolah (2021)

### Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa pengujian data diantaranya adalah analisis deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, Uji multikolinieritas, serta Uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi serta linieritas, Uji kesesuaian model menggunakan uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), uji F dan uji t. Sedangkan untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path Analysis*). Semua pengujian dilakukan dengan menggunakan aplikasi oleh data Windows yaitu SPSS (*Statistical Program for Social Science*) versi 25.0.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Perusahaan *Consumer Goods* merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dibidang barang konsumsi dan sangat dibutuhkan oleh masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidupnya sehari-hari. Maka dari itu, perusahaan disektor ini seringkali menjadi rebutan bagi para investor untuk menanamkan sahamnya. Dari berbagai industri yang tumbuh berkembang di Indonesia, sektor *consumer goods* dapat dianggap merupakan sektor industri yang paling aman dan menjanjikan.

## Hasil Penelitian

Berikut ini disajikan hasil analisis deskriptif statistik dari perhitungan pengolahan data SPSS yang tersaji di dalam tabel 2 berikut ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Deskriptif Statistik**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	155	-,330	82,440	5,15355	11,679475
Profitabilitas	155	,240	1,190	,09206	,172896
Likuiditas	155	,150	15,820	2,81535	2,551940
Struktur Modal	155	-2,130	5,370	,86632	,853743
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Data Diolah (2021)

Nilai perusahaan (PBV) berdasarkan tabel menunjukkan bahwa *mean* (rata-rata) dalam data penelitian yang diukur menggunakan PBV dengan 155 data penelitian memiliki jumlah sebesar 5,154 dan mempunyai standar deviasi atas tingkat penyimpangan sebesar 11,679. Profitabilitas (NPM) berdasarkan tabel menunjukkan bahwa *mean* (rata-rata) dalam data penelitian yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA) dengan 155 data penelitian memiliki jumlah sebesar 0,092 dan mempunyai standar deviasi atas tingkat penyimpangan sebesar 0,173. Likuiditas (CR) berdasarkan tabel menunjukkan bahwa *mean* (rata-rata) dalam data penelitian yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) dengan 155 data penelitian memiliki jumlah sebesar 2,815 dan mempunyai standar deviasi atas tingkat penyimpangan sebesar 2,552. Struktur modal (DER) berdasarkan tabel menunjukkan bahwa *mean* (rata-rata) dalam data penelitian yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) dengan 155 data penelitian memiliki jumlah sebesar 0,866 dan mempunyai standar deviasi atas tingkat penyimpangan sebesar 0,854.

Dalam penelitian ini menggunakan uji analisis regresi sederhana, uji t dan uji f untuk mengetahui pengaruh dari variabel. hasil analisis dapat diuraikan sebagai berikut:

### Uji Asumsi Klasik Model I

Uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi sebagai acuan melakukan analisa data. Penelitian ini menggunakan dua uji normalitas yaitu pendekatan grafik dan uji statistik. Adapun hasil uji normalitas melalui pendekatan grafik adalah bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik tersebut searah dengan garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas serta layak digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat nilai perusahaan.

Cara melakukan uji normalitas kedua yaitu dengan uji statistik. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov -Smirnov* akan disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16981051
Most Extreme Differences	Absolute	.229

	Positive	.229
	Negative	-.150
Test Statistic		1.857
Asymp. Sig. (2-tailed)		.623

Sumber: Data Diolah (2021)

Pada nilai dari tabel 3, menunjukkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* memperoleh nilai Asym sig.(2-tailed) sebesar 0,623 yang menunjukkan bahwa lebih besar dari 0,05 atau  $0,623 > 0,05$ . Hasil menunjukkan data berdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji kedua yang dilakukan dalam asumsi klasik adalah uji multikolinieritas, guna mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun *output* dari uji Multikolinieritas yang diolah dengan SPSS sebagai berikut:

**Tabel 4**  
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Likuiditas	.838	1.193	Bebas Multikolinieritas
Struktur Modal	.838	1.193	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 4 diatas nampak bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen kurang dari 10 yaitu variabel likuiditas sebesar 1,193 dan struktur modal sebesar 1,193. Selain itu nilai *Tolerance* masing-masing variabel independen lebih dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan model regresi linear berganda tidak terjadi multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antara variabel independen (bebas) yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji ketiga dalam asumsi klasik adalah uji heteroskedastisitas, adapun *output* dari uji heteroskedastisitas bahwa varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola pada titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil inipun diperkuat dalam uji *Glejser* yang merupakan salah satu cara lain untuk meneliti adanya heteroskedastisitas pada model regresi. Uji *Glejser* dilakukan agar terdapat keyakinan terhadap hasil analisis regresi yang dilakukan. Adapun *output* dari uji *Glejser* yang dapat dilihat pada tabel 5 berikut.

**Tabel 5**  
Hasil Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.140	.025		1.695	.095
Likuiditas	.011	.005	.195	1.241	.202
Struktur Modal	.019	.014	.113	1.292	.198

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil uji *glejser* pada tabel 5 diatas menunjukkan bahwa kedua variabel independen diperoleh; likuiditas sebesar  $0,202 > 0,05$  dan struktur modal sebesar  $0,198 > 0,05$ , hal ini dapat

dilihat dari tingkat probabilitas signifikansinya yang diperoleh di atas tingkat kepercayaan 5%. Sehingga dalam model regresi tidak terdapat indikasi adanya Heterokedastisitas.

Uji terakhir dalam uji asumsi klasik adalah uji autokorelasi. Adapun *output* dari hasil uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada Tabel dibawah:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Regresi	Batasan DW Bebas Autokorelasi		Hasil DW	Kesimpulan
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2,00	+2,00	1,908	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil dari tabel 6 menunjukkan bahwa nilai uji autokorelasi diketahui Durbin Watson sebesar 1,908 yang berada antara -2 sampai +2 hal tersebut menunjukkan bahwa model tersebut tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linear Berganda Model I

Penelitian ini menggunakan uji regresi antara variabel likuiditas dan struktur modal terhadap variabel profitabilitas dengan hasil analisis dapat diuraikan sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model Persamaan 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.150	.030	
Likuiditas	.079	.016	.117
Struktur Modal	.041	.018	.202

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 7 diperoleh model persamaan regresi linier berganda persamaan pertama (1) sebagai berikut:

$$\text{Profit} = 0,150 + 0,079\text{Likuid} + 0,041\text{SM} + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta diatas nilai perusahaan yang di proksikan dengan PBV sebesar 0,150. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari likuiditas (CR) dan struktur modal (DER) bernilai nol (0) maka variabel dependennya adalah nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,150. Nilai dari koefisien regresi untuk likuiditas diperoleh sebesar 0,079 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara likuiditas dengan profitabilitas. Jika likuiditas meningkat 0,079 maka profitabilitas akan meningkat juga sebesar 0,079 yang diasumsikan bahwa variabel lain bernilai konstan. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi tingkat likuiditas aktiva lancar atau semakin likuid aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi profitabilitas yang akan diterima oleh perusahaan. Nilai dari koefisien regresi untuk struktur modal diperoleh sebesar 0,041 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara struktur modal dengan profitabilitas. Jika struktur modal meningkat 0,041 maka profitabilitas akan meningkat juga sebesar 0,041 yang diasumsikan bahwa variabel lain bernilai konstan. Artinya semakin tinggi struktur modal dari hutang akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, namun jika penggunaan hutang dapat dikelola dengan baik dan menghasilkan keuntungan lebih tinggi dibandingkan beban hutang yang harus ditanggung perusahaan, maka penggunaan hutang dapat meningkatkan

profitabilitas yaitu besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

**Uji Kesesuaian Model (Goodness of Fit)**

Dalam uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*) menggunakan uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>, Uji F dan Uji t. Adapun *output* hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang disajikan sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**

Model	R	R <sub>Square</sub>	Adjusted R <sub>Square</sub>	Std. Error of the Estimate
1	,388 <sup>a</sup>	,354	,323	,170924

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil dari tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dilihat dari R<sub>Square</sub> untuk model regresi sebesar 0,354 yang artinya bahwa pengaruh likuiditas (CR) dan struktur modal (SM) mempengaruhi variabel profitabilitas (NPM) sebesar 35,4% sedangkan sisanya sebesar 64,6% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Uji kedua yang dilakukan adalah uji kelayakan model (uji F) adalah untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak. Adapun *output* hasil uji F pada penelitian ini, sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,163	2	,814	5,787	,007 <sup>a</sup>
Residual	4,441	152	,292		
Total	4,604	154			

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tingkat alpha yaitu besarnya tingkat penyimpangan sebesar 0,05 nampak bahwa hasil uji statistik menunjukkan signifikan 0,007, artinya model layak digunakan, karena 0,007 ≤ 0,05.

Uji ketiga yang dilakukan adalah uji t guna menguji kebenaran atau kepalsuan hipotesis dalam penelitian. Adapun *output* hasil uji t pada penelitian ini, sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	B	Sig.	α	Keputusan
1 (Constant)	.150	0.000		
Likuiditas	.079	0.030	0.05	Diterima
Struktur Modal	.041	0.022	0.05	Diterima

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data Diolah (2021)

Pada tabel 10 diatas, dapat dijelaskan bahwa H<sub>1</sub> dengan hipotesis Likuiditas yang diprosikan oleh current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, pada

hasil uji hipotesis diatas variabel likuiditas (CR) memperoleh koefisien regresi sebesar 0,079 dengan arah positif (searah) dengan nilai signifikan 0,030 yang lebih kecil dari taraf ujinya 0,05 ( $0,030 < 0,05$ ) artinya hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (NPM). Dan H<sub>2</sub> dengan hipotesis Struktur modal yang diproksikan oleh DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, dari hasil analisis uji hipotesis variabel struktur modal (SM) memperoleh koefisien regresi sebesar 0,041 dengan arah positif (searah) dengan nilai signifikan 0,022 yang lebih kecil dari taraf ujinya 0,05 ( $0,022 < 0,05$ ) artinya hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal (SM) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (NPM).

### Analisis Regresi Linear Berganda Model 2

Persamaan regresi ini dilakukan untuk menguji pengaruh likuiditas, dan struktur modal melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga diperoleh hasil analisis persamaan sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model Persamaan 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-2.476	1.939	
Likuiditas	.133	.019	.029
Struktur Modal	5.986	1.074	.438
Profitabilitas	22.468	4.857	.333

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 11 diperoleh hasil analisis model persamaan regresi linier berganda persamaan pertama (2) sebagai berikut:

$$NP = -2,476 + \beta_1 0,133 + \beta_2 5,986 + \beta_3 22,468 + \epsilon_i$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta diatas didapatkan nilai perusahaan yang di proksikan dengan PBV sebesar -2,476. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari likuiditas (CR) dan struktur modal (DER) serta variabel intervening profitabilitas bernilai nol (0) maka variabel dependennya adalah nilai perusahaan (PBV) sebesar -2,476. Nilai dari koefisien regresi untuk likuiditas diperoleh sebesar 0,113 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Jika likuiditas meningkat 0,113 maka nilai perusahaan akan meningkat juga sebesar 0,113 yang diasumsikan bahwa variabel lain bernilai konstan. Hal tersebut terjadi karena nilai *current ratio* (CR) yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor serta memberikan persepsi yang positif terhadap kondisi perusahaan.

Nilai dari koefisien regresi untuk struktur modal diperoleh sebesar 5,986 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Jika struktur modal meningkat 5,986 maka nilai perusahaan akan meningkat juga sebesar 5,986 yang diasumsikan bahwa variabel lain bernilai konstan. Artinya semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dan semakin rendah *debt to equity ratio* maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Nilai dari koefisien regresi untuk profitabilitas diperoleh sebesar 22,468 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai

perusahaan. Jika profitabilitas meningkat 22,468 maka nilai perusahaan akan meningkat juga sebesar 22,468 yang diasumsikan bahwa variabel lain bernilai konstan. Hal tersebut terjadi karena Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar tingkat kemakmuran pemegang saham dan semakin besar tingkat kemakmuran yang diperoleh pemegang saham akan menarik investor lain untuk memiliki perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang berarti nilai perusahaan tersebut dalam keadaan baik.

**Uji Asumsi Klasik Persamaan Model 2**

Uji asumsi klasik 2 juga menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi sebagai acuan melakukan analisa data. Penelitian ini menggunakan dua uji normalitas yaitu pendekatan grafik dan uji statistik. Adapun hasil uji normalitas melalui pendekatan grafik adalah sebagai berikut: Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui model regresi yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Dalam menganalisa uji normalitas berdasarkan pola gambar menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik tersebut juga memiliki arah yang searah dengan garis diagonal, hasil ini mencerminkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas serta layak digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan variabel intervening profitabilitas terhadap variabel terikat nilai perusahaan. Adapun *output* uji normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov -Smirnov* akan disajikan pada tabel 12 sebagai berikut :

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Model 2**

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10.13526315
Most Extreme Differences	Absolute	.260
	Positive	.260
	Negative	-.178
Test Statistic		1.239
Asymp. Sig. (2-tailed)		.935

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 12, menunjukkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* memperoleh nilai *Asym sig.(2-tailed)* sebesar 0,935 yang menunjukkan bahwa lebih besar dari 0,05 atau  $0,935 > 0,05$ , maka hasil ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data dari tabel 12 dapat berdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji kedua yang dilakukan dalam asumsi klasik adalah uji multikolinieritas, guna mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun *output* dari uji Multikolinieritas yang diolah dengan SPSS sebagai berikut.

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Model 2**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Likuiditas	.828	1.208	Bebas Multikolinieritas
Struktur Modal	.809	1.236	Bebas Multikolinieritas
Profitabilitas	.965	1.037	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 13 diatas nampak bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen kurang dari 10 yaitu variabel likuiditas sebesar 1,208, struktur modal sebesar 1,236 dan profitabilitas dengan nilai 1,037. Selain itu nilai *Tolerance* masing-masing variabel independen lebih dari 0,10 yaitu variabel likuiditas sebesar 0,828, struktur modal sebesar 0,809 dan profitabilitas diperoleh nilai sebesar 0,965. Sehingga dapat disimpulkan model regresi linear berganda tidak terjadi multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antara variabel independen (bebas) yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji ketiga dalam asumsi klasik adalah uji hesteroskedastisitas, dalam uji pola dapat diketahui bahwa varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas model kedua ini pun diperkuat dengan uji *Glejser* yang dilakukan agar memperoleh gambaran keyakinan terhadap hasil analisis regresi yang dilakukan sebelumnya, dari analisis yang dilakukan dapat disajikan hasil uji *Glejser* nampak pada tabel 14 sebagai berikut:

**Tabel 14**  
**Hasil Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-3.233	1.094		-.954	.064
Likuiditas	-.047	.200	-.014	.236	.813
Struktur Modal	1.785	.606	.661	1.198	.095
Profitabilitas	1.069	.741	.495	1.146	.076

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil uji *glejser* pada Tabel 14 diatas menunjukkan bahwa kedua variabel independen diperoleh; likuiditas sebesar  $0,813 > 0,05$ ; struktur modal sebesar  $0,095 > 0,05$  dan variabel intervening profitabilitas sebesar  $0,076 > 0,05$ , sehingga dalam model regresi tidak terdapat indikasi adanya Heterokedastisitas.

Uji terakhir dalam uji asumsi klasik adalah uji autokorelasi. Adapun *output* dari hasil uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 15**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model 2**

Model Regresi	Batasan DW Bebas Autokorelasi		Hasil DW	Kesimpulan
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2,00	+2,00	2,009	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil dari tabel 15 menunjukkan bahwa nilai uji autokorelasi diketahui Durbin Watson sebesar 2,009 yang berada antara -2 sampai +2 hal tersebut menunjukkan bahwa model tersebut tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Kesesuain Model (Goodness of Fit)**

Dalam uji Kesesuain Model (*Goodness of Fit*) menggunakan uji Koefisien Derterminasi R<sup>2</sup>, Uji F dan Uji t. Adapun *output* hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang disajikan sebagai berikut: Berikut hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang disajikan sebagai berikut:

**Tabel 16**  
**Hasil Uji Koefisien Derterminasi R<sup>2</sup> pada Model 2**

Model	R	R <sup>2</sup> <sub>square</sub>	Adjusted R <sup>2</sup> <sub>square</sub>	Std. Error of the Estimate
	,497 <sup>a</sup>	,370	,289	10,235449

a. Predictors: (constant), , Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil dari tabel 16 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dilihat dari R<sup>2</sup><sub>square</sub> untuk model regresi sebesar 0,370 yang artinya bahwa pengaruh likuiditas (CR), struktur modal (SM) dan profitabilitas (NPM) mempengaruhi variabel Nilai Perusahaan (PBV) diperoleh nilai sebesar 37,0% sedangkan sisanya sebesar 63,0% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Pada uji kelayakan model (uji F) amemiliki acuan sebesar 5% atau 0,05. Apabila hasil signifikan ≤ 0,05 maka model regresi layak untuk digunakan. Adapun *output* hasil uji F pada penelitian ini:

**Tabel 17**  
**Hasil Uji F Model 2**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5187,734	3	1729,245	16,506	,000 <sup>a</sup>
	Residual	15819,428	151	104,764		
	Total	21007,162	154			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tingkat alpha yaitu besarnya tingkat penyimpangan sebesar 0,05 nampak bahwa hasil uji statistik menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,000 ≤ 0,05 artinya model regresi ini layak digunakan pada uji selanjutnya. Sedangkan *output* uji t adalah sebagai berikut:

**Tabel 18**  
**Hasil Uji Statistik t pada Model 2**

Model		B	Sig.	α	Keputusan
1	(Constant)	-2.476	.204		
	Likuiditas	.133	.708	0.05	Ditolak
	Struktur Modal	5.986	.000	0.05	Diterima
	Profitabilitas	22.468	.000	0.05	Diterima

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil uji hipotesis model 2 diatas variabel likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan memperoleh koefisien regresi sebesar 0,133 dengan arah positif (searah) dengan nilai signifikan 0,708 yang lebih besar dari taraf ujinya 0,05 ( $0,708 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Artinya semakin rendah likuiditas perusahaan maka perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang kurang baik untuk dapat memberikan persepsi positif terhadap kondisi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang kurang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berakibat pada turunnya harga saham yang tentunya berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

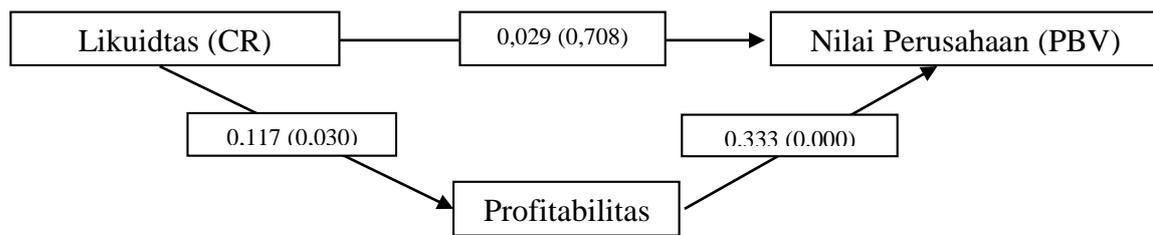
Hasil analisis uji hipotesis model 2 variabel struktur modal (SM) terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 5,986 dengan arah positif (searah) dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari taraf ujinya 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal (SM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (NP). Artinya semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Trade off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga). Selain itu juga sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang.

Hasil analisis uji hipotesis model 2 variabel profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 22,468 dengan arah positif (searah) dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari taraf ujinya 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) artinya hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (NP). Artinya perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi. Tingginya nilai dari profitabilitas akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan, dan oleh sebab itu makaminat investor untuk menanamkan modal yang dimiliki akan semakin meningkat. Tingginya harga saham yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan mencerminkan adanya hubungan yang positif antara profitabilitas dengan harga saham.

### **Pengujian Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS 22, dapat diuraikan sebagai berikut:

### Analisis Jalur Pertama



Gambar 1  
Analisis Jalur Ukuran Perusahaan  
Sumber: Data Diolah (2021)

Pengaruh Langsung

Likuiditas = 0,029

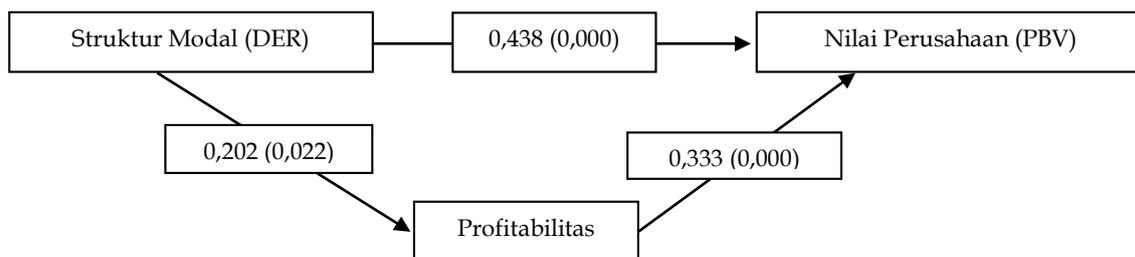
Pengaruh Tidak Langsung

Likuiditas =  $0,117 \times 0,333 = 0,039$

Pengaruh Total =  $0,029 + 0,039 = 0,068$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, diperoleh hasil koefisien langsung 0,029 dan hasil koefisien tidak langsung sebesar 0,039. Hasil signifikansi variabel likuiditas terhadap profitabilitas sebesar 0,030 dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena itu, hipotesis 6 yang menyatakan profitabilitas mampu mediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

### Analisis Jalur Kedua



Gambar 2  
Analisis Jalur Struktur Modal  
Sumber: Data Diolah (2021)

Pengaruh Langsung

Struktur Modal = 0,438

Pengaruh Tidak Langsung

Struktur Modal =  $0,202 \times 0,333 = 0,067$

Pengaruh Total =  $0,438 + 0,067 = 0,505$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, diperoleh hasil koefisien langsung sebesar 0,438 dan hasil koefisien tidak langsung sebesar 0,067. Hasil signifikansi variabel struktur modal terhadap profitabilitas sebesar 0,022 dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena itu, hipotesis 7 yang menyatakan profitabilitas mampu mediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan uji hipotesis pertama, diketahui variabel likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,079 dan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,030 yang berarti  $0,030 < 0,05$ , sehingga likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya semakin besar nilai *current ratio* maka diindikasikan profitabilitasnya akan semakin meningkat. Profitabilitas yang besar menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau likuiditasnya semakin baik. Tingkat likuiditas yang semakin tinggi dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan yang menimbulkan reaksi positif dari investor untuk memberikan modalnya yang dapat digunakan perusahaan untuk investasi dalam upaya meningkatkan profitabilitasnya.

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

Berdasarkan uji hipotesis kedua, diketahui variabel struktur modal (DER) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,202 dan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,022 yang berarti  $0,022 < 0,05$ , sehingga struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya semakin meningkat struktur modal (DER) maka diikuti dengan kenaikan profitabilitasnya. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tinggi, maka akan mempunyai resiko kerugian besar, tetapi juga mempunyai kesempatan memperoleh laba.

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

Berdasarkan uji hipotesis ketiga, diketahui variabel likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,133 dan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,708 yang berarti  $0,708 > 0,05$ , sehingga likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan. Karena likuiditas dalam suatu perusahaan hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga likuiditas tidak berpengaruh dalam pertumbuhan nilai perusahaan.

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

Berdasarkan uji hipotesis keempat, diketahui variabel struktur modal (DER) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 5,986 dan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,000 yang berarti  $0,000 < 0,05$ , sehingga struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil signifikansi variabel likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (NPM) sebesar 0,030 dan profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki signifikansi sebesar 0,000 maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil signifikansi variabel struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (NPM) sebesar 0,022 dan profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki signifikansi sebesar 0,000 maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai

perusahaan. Artinya hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat laba dari penjualan menjadi peran yang dapat meningkatkan hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan yang telah di lakukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh simpulan terkait profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahu 2016-2020 menunjukkan bahwa (1) Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (NPM), sehingga hipotesis pertama dapat diterima. Artinya semakin besar nilai *current ratio* maka diindikasikan profitabilitasnya akan semakin meningkat. (2) Struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (NPM), sehingga hipotesis kedua dapat diterima. Artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba naik maka kemampuan memenuhi hutang jangka panjangnya akan naik juga. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tinggi, maka akan mempunyai resiko kerugian besar, tetapi juga mempunyai kesempatan memperoleh laba. (3) Likuiditas (CR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya besar kecilnya likuiditas tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah aktiva lancar yang tinggi apabila tidak dikelola dengan baik akan mengakibatkan banyak aktiva lancar yang menganggur sehingga kurang maksimal untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. (4) Struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), Sehingga hipotesis keempat dapat diterima. Artinya semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan semua utang dalam struktur modalnya karena akan berisiko tinggi karena beban perusahaan juga semakin berat. (5) Profitabilitas (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis kelima dapat diterima. Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar tingkat kemakmuran pemegang saham dan semakin besar tingkat kemakmuran yang diperoleh pemegang saham akan menarik investor lain untuk memiliki perusahaan tersebut. (6) Profitabilitas (NPM) mampu memediasi hubungan antara likuiditas (NPM) terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis keenam dapat diterima. Artinya semakin likuid perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit semakin besar yang dapat menaikkan nilai perusahaan, sehingga berdampak pada kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan *consumer goods* tersebut. (7) Profitabilitas (NPM) mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga hipotesis ketujuh dapat diterima. Mengindikasikan bahwa utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian belum mencapai titik optimal pada tingkat utangnya, sehingga penambahan proporsi utang yang dapat meningkatkan profitabilitas dapat digunakan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut, 1. Perusahaan *consumer goods* diharapkan perusahaan harus meningkatkan penjualan untuk meningkatkan *profit* sehingga investor akan tetap berinvestasi. Selain itu Investor sebaiknya memahami semua informasi dengan memperhatikan rasio-rasio lain yang berhubungan dengan *Net Profit Margin* yang akan digunakan untuk pengambilan keputusan berinvestasi. 2. Perusahaan *consumer goods* untuk dapat mempertahankan maupun meningkatkan kinerja keuangan dengan dibuktikan meningkatnya likuiditas dan mengurangi struktur modal yang memiliki resiko tinggi, sehingga akan memberikan dampak positif dan nilai perusahaan juga akan menguat.

sehingga perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan dapat meningkatkan transaksi permintaan sahamnya pada perusahaan tersebut, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. 3. Perusahaan *consumer goods* untuk dapat mempertahankan atau memperbesar aset yang dimiliki hal ini dapat mencerminkan perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerja, sehingga dapat maksimum permintaan investor serta meningkat kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. 4. Pihak manajemen perusahaan hendaknya mampu mempertahankan modal kerjanya secara efisien. Karena apabila modal kerja dalam perusahaan menunjukkan tingkat efisiensi yang tinggi/stabil maka profitabilitas akan meningkat.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Brigham and Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba. Empat. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai ariabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, (2) 16: 232-242.
- Jensen and Meckling. 1976. Theory of The Firm : Management Behavior, Agency Cost ad Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. V.3, No. 4, pp. 305
- Kasmir. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Kedua*, Kencana. Jakarta.
- Riyanto, B. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Revisi. Cetakan Kelima. BPFE.Yogyakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Wiagustini, N.L.P. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press-Denpasar. Bali.