

---

**Peran Profitabilitas Dalam Mengintervening Likuiditas Dan Struktur Modal  
Terhadap Nilai Perusahaan**

Laili Fitriana Risti<sup>1</sup>, Rina Ani Sapariyah<sup>2</sup>  
Email : <sup>1</sup>[lailyyristi@gmail.com](mailto:lailyyristi@gmail.com), <sup>2</sup>[rinaani@stie-aub.ac.id](mailto:rinaani@stie-aub.ac.id)

Program Studi S1 Akuntansi Universitas Dharma AUB Surakarta

**Abstrak**

Penelitian ini mempunyai tujuan mengetahui dan membuktikan signifikansi pengaruh likuiditas dan signifikansi pengaruh struktur modal melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2021. *Purposive sampling* sebagai metode untuk menentukan sampel, sehingga banyaknya sampel yang sesuai kriteria yakni 11 perusahaan. Data sekunder didapatkan dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode analisis data yang digunakan meliputi statistik deskriptif, uji, uji linieritas, *path analysis*, uji t, uji koefisien determinasi, serta analisis korelasi. Hasil yang diperlihatkan dalam penelitian ini yaitu likuiditas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif tak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu mengintervening hubungan diantara likuiditas serta struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai R<sup>2</sup> keseluruhan sejumlah 0,611, memiliki arti nilai perusahaan diterangkan oleh variabel likuiditas, struktur modal, serta profitabilitas sejumlah 61,1%, sementara itu 38,9% diterangkan variabel lain diluar model penelitian.

**Kata Kunci:** likuiditas, struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan, analisis jalur.

**Abstract**

*This research aims to find out and prove the significance of the influence of liquidity and the significance of the effect of capital structure through profitability on company value in pharmaceutical companies listed on the IDX in 2019-2021. Purposive sampling as a method for determining the sample, so that the number of samples that match the criteria is 11 companies. Secondary data was obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data analysis methods used include descriptive statistics, tests, linearity tests, path analysis, t tests, coefficient of determination tests, and correlation analysis. The results shown in this study are that liquidity has a positive and significant influence on firm value. Capital structure has a significant negative effect on firm value. Liquidity has no significant negative effect on profitability. Capital structure has a significant negative effect on profitability. Profitability has no significant negative effect on firm value. Profitability is able to intervene in the relationship between liquidity and capital structure on company value. The overall R<sup>2</sup> value is 0.611, meaning that the company's value is explained by the variables of liquidity, capital structure, and profitability of 61.1%, while 38.9% is explained by other variables outside the research model.*

**Keywords:** liquidity, capital structure, profitability, firm value, path analysis.

## PENDAHULUAN

Semakin banyak perusahaan bisnis yang berkecimpung dalam berbagai sektor seperti perusahaan jasa, perdagangan, serta manufaktur, sehingga persaingan antar perusahaan bisnis menjadi sangat ketat. Setiap perusahaan pasti memiliki sasaran untuk dapat tercapai tujuan utamanya. Tujuan utama perusahaan adalah mencari keuntungan untuk menjamin kemakmuran investor.

Nilai perusahaan yang makin meningkat membuat investor akan memandang perusahaan tersebut sebagai perusahaan dengan reputasi yang sangat baik, karena tingginya sebuah nilai perusahaan menunjukkan *performance* yang baik dan mengindikasikan prospek yang unggul untuk masa yang akan datang. Nilai saham akan mendapati peningkatan jika perusahaan memperoleh keuntungan yang semakin besar (Kasmir, 2016, p. 12).

Menurut survei yang dilakukan Global Data, nilai pasar farmasi Indonesia diperkirakan mencapai Rp 141,6 miliar. Pertumbuhan industri farmasi diperkirakan 12-13% setiap tahunnya. Pasar farmasi bernilai Rp 84 triliun dan dikatakan menggapai \$10,11 miliar saat tahun 2021. Perluasan jangkauan produk serta kenaikan permintaan obat sebagai pendorong utama pertumbuhan perusahaan farmasi di Indonesia ([www.indonesia.go.id](http://www.indonesia.go.id)).

Kinerja keuangan salah satunya dapat dilihat dari rasio likuiditas atau kesanggupan suatu perusahaan untuk melunasi hutangnya, profitabilitas atau kesanggupan suatu perusahaan untuk mendapati keuntungan dan struktur modal.

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa suksesnya perusahaan dan membuatnya menarik bagi investor untuk berinvestasi. Pengelolaan perusahaan yang efektif pada umumnya mendapati nilai *Price To Book Value* (PBV) dengan angka lebih dari 1, mengartikan jika perusahaan itu mempunyai prospek terarah di periode mendatang untuk investasi. (Brigham & Houston, 2014). Masyarakat serta investor akan menilai reputasi perusahaan baik jika memiliki PBV yang tinggi.

Nilai profitabilitas tinggi pada perusahaan menyebabkan produktivitas perusahaan meningkat sehingga meningkatkan peluang perusahaan untuk meraih laba. *Return On Assets* yang dikenakan untuk pengukuran profitabilitas memperlihatkan besarnya keuntungan yang akan didapatkan investor dari kegiatan investasinya. Terdapat penelitian oleh Adita & Mawardi (2018) yang menyebutkan profitabilitas mendapati pengaruh secara positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara tak selaras dengan penelitian Amelia & Anhar (2019) yang mana mengutarakan jika profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan ke nilai perusahaan

Likuiditas mengutarakan seberapa proporsi aset lancar mampu menutupi kewajiban lancar, yang mana jika rasio ini semakin besar akan berdampak pula pada perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancarnya. Nilai *Current Asset* (CR) yang tinggi menandakan peluang perusahaan dalam pengembangan perusahaan dan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Adita & Mawardi (2018) menyebutkan likuiditas mendapati pengaruh positif namun tak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tak selaras dengan penelitian Pratama (2018) menyebutkan likuiditas memiliki pengaruh negatif juga signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal juga bersangkutan dengan harga saham, yang juga menentukan baik buruknya kinerja perusahaan itu sendiri. *Debt to Equity Ratio* seringkali dijadikan investor sebagai pengukur dalam perbandingan hutang dengan asset nya. Tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* dapat dikatakan makin tinggi pula konsekuensi kesanggupan perusahaan untuk pelunasan jangka pendeknya. Penelitian oleh Adita & Mawardi (2018) mengatakan jika struktur modal mendapati pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Pratama (2018) mengungkapkan jika struktur modal mendapati pengaruh secara negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan uraian diatas serta temuan yang berbeda dari sejumlah penelitian, penulis terinspirasi untuk melakukan observasi terkait nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal dengan judul “Peran Profitabilitas dalam Mengintervening Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.”

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **1) *Signalling Theory***

*Signalling Theory* menerangkan hubungan antara nilai perusahaan dan pengeluaran investasi ketika pengeluaran investasi menyampaikan pertanda yang positif berkenaan pertumbuhan perusahaan dimasa depan dan menyebabkan harga saham naik. Suatu perusahaan dapat mengirimkan sinyal melalui banyak cara, dengan cara langsung ataupun tak langsung, dengan tujuan mengubah persepsi investor atau pasar ke perusahaan.

Sinyal yang dikirimkan perusahaan untuk investor dalam bentuk laporan informasi yang menggambarkan situasi perusahaan masa ini serta prospeknya pada masa mendatang yang dapat digunakan untuk dasar mengambil keputusan berinvestasi.

### **2) *Trade Off Theory***

*Trade Off Theory* ialah spekulasi jika perusahaan mengambil keuntungan dari hutang pajak, yang memungkinkan perusahaan untuk membayar pajak lebih sedikit. Pertambahan hutang bisa meninggikan nilai perusahaan bilamana jumlah struktur modal berada dibawah titik optimum, namun jika berada diatas titik optimum mengakibatkan pertambahan hutang bisa melorotkan nilai perusahaan.

### **3) *Kinerja Keuangan***

Pengukuran hasil kinerja keuangan dapat diterapkan untuk mengevaluasi laporan keuangan pada periode waktu tertentu, pada waktu lalu, saat ini ataupun masa depan. Kinerja keuangan perusahaan dievaluasi melalui penggunaan analisis rasio keuangan. Kreditur dapat menggunakan rasio keuangan untuk memperkirakan risiko saat ini dan dari analisis rasio dapat ditentukan bagaimana kinerja perusahaan mengungkapkan keadaan perusahaan pada waktu tertentu serta apakah mengalami peningkatan atau penurunan dengan perhitungan perbandingan rasio keuangan perusahaan pada suatu tahun ke tahun selanjutnya.

### **4) *Nilai Perusahaan***

Nilai perusahaan ialah kondisi tertentu yang digapai perusahaan yang memperlihatkan persepsi keyakinan masyarakat luas terhadap perusahaan dari dahulu sampai saat ini. Keberhasilan manajemen perusahaan mengenai pengelolaan sumber dayanya secara optimal dalam mendapati keuntungan. Keyakinan publik akan meningkat terhadap kesanggupan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran investor seiring dengan peningkatan laba, membuat peningkatan nilai perusahaan serta menaikkan harga saham.

*Price to Book Value (PBV)* mampu menggambarkan potensi pada pergerakan harga suatu saham. *Price to Book Value (PBV)* juga berdampak pada harga saham yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur penentuan nilai perusahaan.

## 5) Profitabilitas

Profitabilitas ialah indikator yang diaplikasikan untuk mengevaluasi kesanggupan perusahaan didalam mendapati keuntungan (Kasmir, 2012, p. 196). Keberhasilan sebuah perusahaan serta keunggulan dalam penggunaan asset dengan efektif adalah dua faktor yang menentukan profitabilitas perusahaan, untuk itu profitabilitas dapat dinilai melalui perbandingan laba yang didapatkan selama waktu tertentu dengan total asset.

Penelitian ini menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas. Ukuran kapasitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari semua asetnya adalah rasio yang dikenal sebagai *Return On Assets* (ROA). Tingkat keuntungan dan posisi dalam hal penggunaan aset sama-sama membaik ketika *Return On Assets* (ROA) tinggi.

## 6) Likuiditas

Likuiditas dipergunakan untuk analisis serta interpretasi posisi keuangan dalam waktu singkat. Likuiditas adalah ukuran kesanggupan perusahaan untk melunasi semua kewajiban lancar ketika jatuh tempo dengan memakai asset lancarnya yang ada. Tinggi likuiditas memperlihatkan pertumbuhan yang tinggi pula. Nilai perusahaan akan meningkat menurut pandangan calon investor atau kreditur karena semakin likuid maka semakin besar kemungkinan kreditur menyediakan dana.

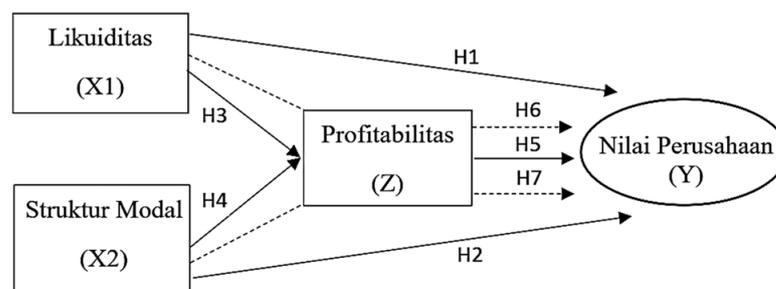
Pada pengujian ini, likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio* (CR). Kemampuan kas perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan dengan semakin tinggi *Current Ratio* (CR).

## 7) Struktur Modal

Proporsi keuangan suatu perusahaan digambarkan oleh struktur permodalannya, yang membedakan antar modal sendiri yang bermula dari hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang mana ialah dasar pembiayaan. Nilai perusahaan akan naik jika struktur modalnya dikelola dengan baik, tetapi sebaliknya jika dikelola dengan buruk maka mengakibatkan hutang akan naik sehingga kerugian akan terjadi, dan nilai perusahaan akan turun.

*Debt to Equity Ratio* (DER) dapat kenakan dalam mengukur struktur modal didalam penelitian ini. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk membandingkan total utang dengan total ekuitas, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, diperlukan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan laba pada tingkat setinggi mungkin sambil meminimalkan pengeluaran modal.

## KERANGKA PEMIKIRAN



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Sumber : Adita & Mawardi (2018), Amelia & Anhar (2019) Anggarini & Fasridon (2021), Febriani (2021), Pratama (2018), Zuliyanti et al. (2021)

## HIPOTESIS PENELITIAN

### Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yang mana ialah kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang harus dibayar kembali dalam waktu tertentu dengan penggunaan aset lancar perusahaan diukur dengan kesediaannya, jika suatu perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk memenuhi kewajibannya, maka dikatakan likuid. Nilai perusahaan akan naik jika memiliki likuiditas tinggi, sehingga investor akan terdorong untuk berinvestasi lebih.

H<sub>1</sub> = Likuiditas berpengaruh secara signifikan ke nilai perusahaan.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perbandingan pendanaan dan hutang adalah struktur modal. Menurut *trade-off theory*, penambahan piutang akan menjadikan nilai perusahaan naik jika struktur modal ada di bawah titik optimal, begitu pula sebaliknya. Struktur modal adalah keseimbangan modal antara kewajiban jangka panjang dan ekuitas. Perusahaan yang berutang akan menghemat uang untuk pajak dikarenakan pajak diperhitungkan berdasarkan laba operasi sesudah dikurangi oleh bunga utang, sehingga menghasilkan laba bersih lebih tinggi bagi investor.

H<sub>2</sub> = Struktur modal berpengaruh secara signifikan ke nilai perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk mencukupi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya sangat bergantung pada likuiditasnya. Semakin tinggi rasio aset lancar pada kewajiban lancar, semakin baik perusahaan dapat menutup kewajiban lancarnya. Perusahaan dengan likuiditas yang banyak akan dapat terhindar dari gagal bayar atas kewajiban jangka pendeknya. Profitabilitas juga akan meningkat untuk perusahaan yang mampu melunasi hutangnya.

H<sub>3</sub> = Likuiditas berpengaruh secara signifikan ke profitabilitas.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal suatu perusahaan adalah perbandingan dana yang dimilikinya dan jumlah utang yang digunakannya untuk memodali perusahaan itu sendiri. Struktur modal akan tetap stabil dan harga saham akan naik, yang akan menguntungkan bagi investor untuk perusahaan yang mampu mencapai keseimbangan antara risiko dan pelunasan utang. Profitabilitas juga akan dimaksimalkan oleh perusahaan yang mampu mengoptimalkan struktur modalnya.

H<sub>4</sub> = Struktur modal berpengaruh secara signifikan ke profitabilitas.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio yang memperlihatkan kapasitas perusahaan untuk mencapai keuntungan dalam jangka waktu tertentu disebut profitabilitas. Sejauh mana investor mengevaluasi kinerja perusahaan dengan baik disebut sebagai profitabilitasnya. Posisi perusahaan meningkat ketika rasio ini meningkat, menunjukkan kapasitasnya untuk menutupi modal yang diinvestasikan. Menurut *Signalling Theory*, jika profitabilitas perusahaan naik, investor akan lebih cenderung membeli saham, yang memperlihatkan jika perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik.

H<sub>5</sub> = Profitabilitas berpengaruh secara signifikan ke nilai perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2013, p. 110), *Current Ratio* (CR) tinggi menandakan bahwa likuiditas perusahaan tinggi pada sisi aktiva lancar. Profitabilitas bisnis dapat dipengaruhi dengan menginvestasikan sejumlah besar aset lancar. Profitabilitas dapat mengintervensi likuiditas

terhadap nilai perusahaan yang berarti kinerja perusahaan baik dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menarik investasi.

$H_6$  = Profitabilitas dapat mengintervening pengaruh likuiditas ke nilai perusahaan.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Perusahaan dengan nilai modal utang yang tinggi juga harus membayar biaya bunga pula yang tinggi, sehingga pemakaian yang terlalu banyak pada hutang dapat memperkecil laba bersih perusahaan karena pembayaran hutang yang lebih tinggi. Menurut *signaling theory*, saat profitabilitas rendah harga saham perusahaan juga turun akibat sinyal yang diberikan investor memperlihatkan jika perusahaan tak menunjukkan prospek baik di masa mendatang.

$H_7$  = Profitabilitas dapat mengintervening pengaruh struktur modal ke nilai perusahaan.

### METODE

Data sekunder sebagai data yang dipakai untuk penelitian ini, yaitu *annual report* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2021 menjadi obyek pada penelitian ini. Data bersumber dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Jumlah populasi yakni 12 perusahaan farmasi, dengan penentuan sampel *purposive sampling* didapati sampel sesuai kriteria sebanyak 11 perusahaan.

Penggunaan variabel profitabilitas diaplikasikan sebagai variabel intervening untuk likuiditas juga struktur modal ke nilai perusahaan. Alat analisis meliputi statistic deskriptif, uji linearitas, *path analysis*, uji t, koefisien deteminasi, serta analisis korelasi.

### HASIL PENELITIAN

#### Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif  
 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	33	,90	5,94	2,5103	1,32762
Struktur Modal	33	,03	4,23	1,2503	1,29580
Profitabilitas	33	-1,87	31,00	7,6448	7,61142
Nilai Perusahaan	33	,11	25,70	3,3891	4,99002
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Data diolah, 2023

Hasil tabel diatas diketahui gambaran umum statistik deskriptif dengan penjelasan berikut ini:

Likuiditas yang dihitung dengan menggunakan CR mempunyai nilai minimum 0,90 dan nilai maximum 5,94 sedangkan mean 2,5103 dengan nilai standar deviasi 1,32762. Struktur modal yang dihitung dengan DER mempunyai nilai minimum 0,03 dan nilai maximum 4,23 sedangkan mean 1,2503 dengan nilai standar deviasi 1,2958. Profitabilitas yang dihitung menggunakan ROA mempunyai nilai minimum -1,87 dan nilai maximum 31,00 sedangkan mean 7,6448 dengan nilai standar deviasi 7,6114. Nilai perusahaan dititung dengan PBV mempunyai nilai minimum 0,11 dan nilai maximum 25,70 sedangkan mean 3,3891 dengan nilai standar deviasi 4,9900.

#### Uji Linieritas

Tabel 2. Hasil Uji Linieritas  
 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,154 <sup>a</sup>	,024	-,077	5,05331256

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

Sumber : Data diolah, 2023

Salah satu langkah untuk menentukan apakah suatu distribusi itu linier atau tidak adalah uji linieritas. Hasil pengujian linieritas menentukan analisis menggunakan regresi yang akan digunakan. Analisis regresi linier digunakan jika data dari uji linieritas adalah linier, sebaliknya analisis regresi akan diterapkan pada data nonlinier jika hasil uji linieritasnya nonlinier. Uji Lagrange Multiplivariat digunakan untuk uji linieritas.

Hasil yang didapat yakni nilai  $R^2$  0,024 dan adanya jumlah data sebanyak 33, besarnya  $c_2$  hitung yakni  $33 \times 0,023 = 0,792$ , untuk nilai  $c_2$  tabel adalah 46,19. Hasil ini memperlihatkan  $c_2$  hitung  $< c_2$  tabel sehingga disimpulkan jika model yang digunakan yaitu bentuk linier.

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

#### **a. Analisis Jalur Persamaan satu**

$$Y_1 = 0,436X_1 - 0,378X_2 + \varepsilon_1$$

Penjelasan *path analysis*:

- 1)  $\beta_1$  = Koefisien regresi untuk variabel likuiditas yakni 0,436, dapat disimpulkan profitabilitas di pengaruhi secara positif oleh likuiditas, yang artinya profitabilitas akan meningkat sebagai respon dari peningkatan likuiditas.
- 2)  $\beta_2$  = Koefisien regresi untuk variabel struktur modal yakni -0,378, dapat disimpulkan struktur modal mempengaruhi secara negatif untuk profitabilitas. Jika struktur modal meningkat, profitabilitas akan menurun.

#### **b. Analisis Jalur Persamaan dua**

$$Y_2 = -0,298X_1 - 0,619X_2 - 0,319X_3 + \varepsilon_2$$

Penjelasan *path analysis*:

- 1)  $\beta_1$  = Koefisien regresi untuk variabel likuiditas yakni -0,298 menunjukkan variabel tersebut menaruh pengaruh negatif ke nilai perusahaan, yang diartikan jika likuiditas ditingkatkan lantas terjadi penurunan nilai perusahaan
- 2)  $\beta_2$  = Koefisien regresi untuk variabel struktur modal yakni -0,619 menunjukkan variabel tersebut menaruh pengaruh negatif ke nilai perusahaan, artinya peningkatan struktur modal mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan.
- 3)  $\beta_3$  = Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas yakni -0,319 menunjukkan variabel profitabilitas menaruh pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan, yang mana menunjukkan ketika kenaikan struktur modal maka berakibat penurunan nilai perusahaan.

### **Uji T**

#### **a. Uji t persamaan satu**

- 1) Likuiditas dengan nilai signifikansi yakni  $0,012 < \alpha=0,05$  berarti likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan ke profitabilitas maka,  $H_3$  diterima.
- 2) Struktur modal dengan nilai signifikansi yakni  $0,027 < \alpha=0,05$  berarti struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan ke profitabilitas maka  $H_4$  diterima.

#### **b. Uji t persamaan dua**

- 1) Likuiditas dengan nilai signifikansi yakni  $0,318 > \alpha=0,05$ , mengartikan likuiditas tak mempunyai pengaruh yang signifikan ke nilai perusahaan maka  $H_1$  ditolak.

- 2) Struktur modal dengan nilai signifikansi yakni  $0,049 < 0,05$ , mengartikan struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan ke nilai perusahaan maka,  $H_2$  diterima.
- 3) Profitabilitas dengan nilai signifikansi yakni  $0,268 > 0,05$ , mengartikan likuiditas tak memiliki pengaruh yang signifikan ke nilai perusahaan maka,  $H_5$  ditolak.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji determinasi varian persamaan 1 menunjukkan hasil  $\varepsilon_1 = 0,670$ , sedangkan uji determinasi varian persamaan 2 menunjukkan hasil  $\varepsilon_2 = 0,932$  sehingga koefisien determinasi atau varian total yaitu:

$$\begin{aligned} R^2_{total} &= 1 - (\varepsilon_1^2 \times \varepsilon_2^2) \\ &= 1 - ((0,670)^2 \times (0,932)^2) \\ &= 1 - (0,449 \times 0,867) \\ &= 1 - 0,389 \\ &= 0,611 \end{aligned}$$

RSquare total memiliki nilai 0,611, artinya nilai perusahaan dijabarkan dengan variabel likuiditas, dan struktur modal serta profitabilitas sejumlah 61,1% dan sisanya yakni 38,9% dijabarkan faktor lain diluar model penelitian misal ukuran perusahaan dan pertumbuhan asset.

### Analisis Koefisien Korelasi

**Tabel 4. Hasil Analisis Koefisien Korelasi**

		Correlations			
		Likuiditas	Struktur Modal	Profitabilitas	Nilai Perusahaan
Likuiditas	Pearson Correlation	1	-.661**	.686**	-.105
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.559
	N	33	33	33	33
Struktur Modal	Pearson Correlation	-.661**	1	-.666**	.204
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.254
	N	33	33	33	33
Profitabilitas	Pearson Correlation	.686**	-.666**	1	-.077
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.668
	N	33	33	33	33
Nilai Perusahaan	Pearson Correlation	-.105	.204	-.077	1
	Sig. (2-tailed)	.559	.254	.668	
	N	33	33	33	33

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

Sumber : Data diolah, 2023

Output korelasi antar variabel sebagai berikut:

- 1) Rasio likuiditas terhadap profitabilitas adalah 0,686 dan signifikansinya yakni 0,000, dapat diartikan hubungan likuiditas dan profitabilitas adalah kuat dan signifikan.
- 2) Struktur modal terhadap profitabilitas adalah -0,666 dan signifikansinya yakni 0,000, dapat diartikan bahwa hubungan struktur modal dengan profitabilitas sangat rendah juga signifikan.
- 3) Likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah -0,105 dan signifikansinya yakni 0,559, dapat diartikan hubungan likuiditas dan nilai perusahaan sangat rendah dan tak signifikan.
- 4) Struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah 0,204, dan signifikansinya adalah 0,254, dapat diartikan bahwa korelasi antara struktur modal dan nilai perusahaan rendah dan tak signifikan.
- 5) Profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah -0,077 dan signifikansinya adalah 0,668, dapat diartikan bahwa hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan sangat rendah dan tidak signifikan.

### Analisa Pengaruh Langsung, Tak Langsung dan Total

Dari Variabel	Koefisien Jalur		Total pengaruh
	DE (Direct Effect)	IE (Indirect Effect)	
X <sub>1</sub> ke Y	P <sub>1</sub> = -0,298		
X <sub>2</sub> ke Y	P <sub>2</sub> = -0,619		
Z ke Y	P <sub>5</sub> = -0,319		
X <sub>1</sub> melalui Z ke Y		= P <sub>3</sub> x P <sub>5</sub> = 0,436 x (-0,319) = -0,139	= P <sub>1</sub> + (P <sub>3</sub> x P <sub>5</sub> ) = -0,298 + -0,139 = -0,437
X <sub>1</sub> melalui Z ke Y		= P <sub>4</sub> x P <sub>5</sub> = -0,378 x (-0,319) = 0,121	= P <sub>2</sub> + (P <sub>4</sub> x P <sub>5</sub> ) = -0,619 + 0,121 = -0,498

Sumber : Data yang diolah, 2023

**Gambar 2. Pengaruh Langsung, Tak Langsung dan Total**

- 1) Berdasarkan output pengolahan pengaruh langsung likuiditas ke nilai perusahaan yakni -0,289, kemudian didapatkan pengaruh yang tak langsung sebesar yakni  $0,436 \times (-0,319) = -0,139$ , total pengaruhnya didapatkan sebesar  $-0,298 + -0,139 = -0,437$ . Hasil memperlihatkan pengaruh tak langsung nilainya lebih besar dibanding pengaruh langsung, maka diungkapkan profitabilitas mampu dalam mengintervening hubungan likuiditas ke nilai perusahaan.
- 2) Berdasarkan hasil dari pengolahan data diketahui pengaruh langsung dari struktur modal terhadap nilai perusahaan yakni -0,619, kemudian didapatkan nilai pengaruh yang tak langsung yakni sebesar  $0,378 \times (-0,319) = 0,121$ , total pengaruhnya didapatkan sebesar  $-0,619 + 0,121 = -0,498$ . Berdasarkan hasil pengaruh yang tak langsung nilainya jauh lebih besar dibanding pengaruh langsung, maka diungkapkan profitabilitas mampu dalam mengintervening hubungan struktur modal ke nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### 1) Likuiditas ke Nilai Perusahaan

Pengujian menampakkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi dengan negatif oleh likuiditas, akan tetapi tidak signifikan. Jika perusahaan masih dalam keadaan likuid dan sanggup dalam pelunasan hutang lancarnya, maka perusahaan bersamaan dengan aset lancar rendah belum tentu memiliki nilai yang lebih rendah, begitu sebaliknya. Adanya aset menganggur tanpa digunakan untuk operasinya sehingga dianggap memiliki prospek yang buruk dan investor fokus pada investasi jangka panjang daripada rasio aset lancar perusahaan.

### 2) Struktur Modal ke Nilai Perusahaan

Pengujian penampakkan hasil bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhi dengan negatif oleh struktur modal secara signifikan. Temuan observasi ini memperlihatkan bahwa dibandingkan modal, perusahaan mungkin lebih banyak mempergunakan utangnya sebagai sumber permodalannya untuk kegiatan operasional. Nilai perusahaan akan rendah akibat tingkat hutang yang lebih tinggi dari tingkat optimal jika perusahaan tidak melunasi hutang jangka panjangnya dengan sebaik mungkin.

### 3) Likuiditas ke Profitabilitas

Pengujian menampakkan hasil yang dapat ditarik kesimpulan bahwasanya profitabilitas dipengaruhi dengan negatif dan signifikan oleh struktur modal. Suatu perusahaan yang sanggup menyelesaikan seluruh utang lancarnya, maka dapat dikatakan likuid yang artinya jika tingkat likuiditas meningkat maka risiko kebangkrutan perusahaan akan menurun. Perusahaan akan lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga akan dapat

memperoleh lebih banyak keuntungan karena mampu membayar biaya bunga yang lebih rendah

#### **4) Struktur Modal ke Profitabilitas**

Pengujian menampakkan hasil profitabilitas dipengaruhi secara negatif dan secara signifikan oleh struktur modal. Kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan asetnya dan menghasilkan keuntungan yang dipengaruhi oleh rasio utang terhadap aset akan menurun seiring dengan meningkatnya rasio tersebut. Hutang yang semakin meningkat menyebabkan biaya bunga yang tinggi pula yang harus dibayarkan perusahaan sehingga mengurangi keuntungannya.

#### **5) Profitabilitas ke Nilai Perusahaan**

Pengujian menampakkan hasil nilai perusahaan yang dipengaruhi secara negatif serta signifikan oleh profitabilitas. Profitabilitas perusahaan yang meningkat belum menjamin mempunyai nilai perusahaan yang optimal, begitupula kebalikannya untuk bisnis dengan tingkat profitabilitas rendah tidak menjamin nilai perusahaan juga rendah. Investor tidak terlalu memperhatikan indikator ROA ketika menginvestasikan modalnya karena rasio ini tidak dapat digunakan sebagai acuan lengkap untuk mengevaluasi pengaruh kinerja keuangan.

#### **6) Pengaruh Likuiditas ke Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas**

Pengujian menampakkan hasil profitabilitas mampu mengintervening hubungan likuiditas ke nilai perusahaan. Tingginya likuiditas pada perusahaan menunjukkan bahwasanya lebih banyak asset lancar daripada kewajiban lancar memungkinkan mereka untuk memenuhi semua kewajiban lancar dan meningkatkan profitabilitas. Harga saham naik ketika profitabilitas perusahaan naik, yang mengindikasikan peningkatan pada nilai perusahaan.

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

Pengujian menampakkan hasil profitabilitas mampu mengintervening struktur modal ke nilai perusahaan. Struktur modal akan tetap stabil dan harga saham akan naik, yang akan menguntungkan bagi investor, hal ini berlaku untuk perusahaan yang mampu mencapai keseimbangan antara risiko dan pelunasan utang. Profitabilitas akan meningkat, yang menunjukkan prospek masa depan yang positif dan peningkatan nilai perusahaan.

### **PENUTUP**

#### **Kesimpulan**

- 1) Hasil Uji Hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa:
  - a. Likuiditas mendapat pengaruh secara negatif tetapi tak signifikan ke nilai perusahaan
  - b. Struktur modal mendapat pengaruh secara negatif dan juga signifikan ke nilai perusahaan
  - c. Likuiditas mendapat pengaruh secara positif dan juga signifikan ke profitabilitas
  - d. Struktur modal mendapat pengaruh secara negatif dan juga signifikan ke profitabilitas
  - e. Profitabilitas mendapat pengaruh secara negatif tetapi tak signifikan ke nilai perusahaan.
- 2) RSquare total memiliki nilai 0,611, artinya nilai perusahaan dijabarkan dengan variabel likuiditas, dan struktur modal serta profitabilitas sejumlah 61,1% dan sisanya yakni 38,9% dijabarkan faktor lain diluar model penelitian misal ukuran perusahaan dan pertumbuhan asset.
- 3) Hasil analisis jalur:
  - a. Berdasarkan hasil pengaruh yang tak langsung nilainya lebih besar dibanding pengaruh secara langsung, maka dinyatakan profitabilitas mampu dalam mengintervening hubungan likuiditas ke nilai perusahaan

- b. Berdasarkan hasil pengaruh yang tak langsung nilainya lebih besar dibanding pengaruh secara langsung, maka dinyatakan profitabilitas mampu dalam mengintervening hubungan struktur modal ke nilai perusahaan.

### Keterbatasan

- 1) Penerapan atas 4 variabel yakni likuiditas, struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga peneliti berikutnya bisa mengembangkan riset ini.
- 2) Masa pengamatan hanya 3 tahun yakni 2019-2021, memungkinkan peneliti berikutnya dapat memperluasnya dengan menambah tahun observasi.

### Saran

- 1) Peneliti menyarankan untuk meningkatkan rasio likuiditas perusahaan dengan memaksimalkan pemanfaatan aktiva lancar untuk keperluan operasional guna meningkatkan nilai perusahaan dan menghindari persepsi investor yang negatif.
- 2) Peneliti menyarankan peningkatan kebijakan pengelolaan utang yang digunakan untuk pendanaan perusahaan agar memperhatikan tingkat rasio struktur modal agar investor tidak mempersepsikan utang sebagai sesuatu yang negatif dan harga saham tidak turun.
- 3) Peneliti mengusulkan peningkatan rasio ini dengan mempertahankan kinerja yaitu meningkatkan pendapatan dan menurunkan biaya, guna meningkatkan keuntungan perusahaan yang pada gilirannya akan menimbulkan harga saham naik yang berakibat peningkatan nilai perusahaan. Peneliti berikutnya bisa mengembangkan penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan asset, ukuran perusahaan dan memperluasnya dengan menambah tahun observasi.

### REFERENCES

- A'yun, A. Q., Hanum, A. N., & Nurcahyono, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 408–419.
- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15, 29–43. <http://ejournal.undip.ac.id/index.php/smo%0APENGARUH>
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70.
- Anggarini, Y., & Fasridon, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(1), 219–230. <https://doi.org/10.51903/kompak.v14i1.261>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Febriani, R. (2021). Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(3), 163–180. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.175>

- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Pratama, I. S. (2018). Pengaruh Strukturmodal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Di Bei 2017-2018) *ISSN 2662-9404*.
- Yudha, A. M., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Innovation Reasearch and Knowledge*, 1(12).
- Yusuf, M. A., Mardani, R. M., & Dianawati, E. (2020). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)*. 118–133.
- Zuliyanti, I., Andika, A. D., & Oemar, A. (2021). asio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profit Abilitas sebagai Variabel InterveningPengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan R. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1–20.  
<https://jurnal.unej.ac.id/index.php/BISMA/article/view/7550>