

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

Zul Fitri Nur Hidayah dan Hirdinis M

Universitas Mercu Buana

Zhidayyah@gmail.com; hirdinis@mercubuana.ac.id

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder. Sampel penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi dengan analisis jalur (path analysis) dengan bantuan software SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

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

Abstract. This study aims to determine the effect of capital structure and liquidity on firm value with profitability as an intervening variabel in food and beverage sub-sector companies listed on the IDX. This research is a type of quantitative research with secondary data types. The research sample consisted of 11 food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020 were selected using the purposive sampling method. The analysis method used in this study is regression analysis with path analysis with the help of SPSS 25 software. The results showed the capital structure has no effect on profitability, liquidity has a positive and significant effect on profitability, capital has a positive and significant effect on firm value, liquidity has a positive and significant effect on firm value, profitability has a positive and significant effect on firm value.

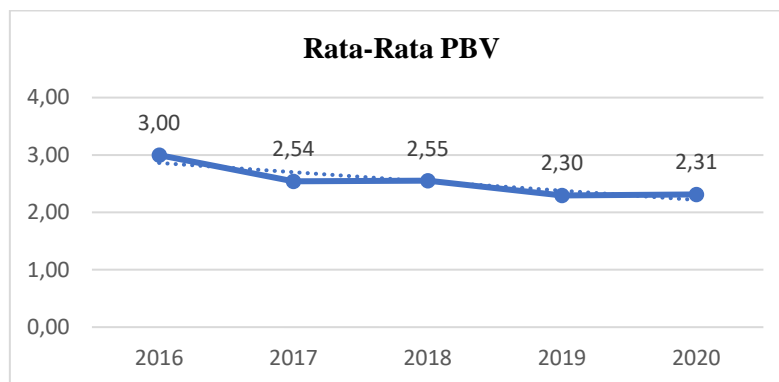
Keywords: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian yang semakin meningkat mengakibatkan semakin kompetitifnya persaingan antar perusahaan. Persaingan yang semakin pesat menuntut perusahaan untuk meningkatkan daya saing dan kinerja perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan, tingginya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV). PBV merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dalam Bursa Efek Indonesia, salah satu sektor yang menjadi pilihan berinvestasi adalah sektor barang konsumsi. Salah satu sub sektor yang memiliki pengaruh signifikan adalah

adalah sub sektor makanan dan minuman. Perusahaan makanan dan minuman mempunyai peran penting dalam memenuhi kebutuhan masyarakat, hal ini dikarenakan makanan dan minuman merupakan kebutuhan sehari-hari yang harus dipenuhi.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang dapat berkembang pesat, hal ini terjadi karena perusahaan makanan dan minuman merupakan sub sektor yang bisa bertahan dalam berbagai situasi karena makanan dan minuman merupakan suatu kebutuhan pokok yang harus terpenuhi. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya rata-rata penjualan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada setiap tahunnya yaitu pada tahun 2016-2020. Rata-rata hasil penjualan pada perusahaan makanan dan minuman mengalami peningkatan pada setiap tahunnya, pada tahun 2017 rata-rata penjualan meningkat sebesar 3,39% dari tahun sebelumnya sehingga menjadi Rp 13.521 triliun, pada tahun 2018 meningkat sebesar 10,58% sehingga rata-rata penjualan menjadi 14.952 triliun, pada tahun 2019 meningkat sebesar 5,89% sehingga rata-rata penjualan menjadi 15.834 triliun, dan pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 4,87% sehingga rata-rata penjualan menjadi 16.606 triliun. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang baik dilihat dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun selama 5 (lima) tahun pengamatan. Dengan meningkatnya penjualan maka keuntungan perusahaan meningkat. Dengan laba perusahaan yang meningkat maka harga saham akan mengalami peningkatan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Fajriah, Idris dan Nadhiroh, 2022).



Sumber : IDX data diolah (2022)

Gambar 1. Rata-rata PBV Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Berdasarkan grafik, nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman antara tahun 2016-2020 mengalami fluktuasi, dimana terjadi kenaikan dan juga penurunan nilai PBV pada setiap tahunnya. Pada tahun 2017 dan 2019, rata-rata PBV mengalami penurunan, sedangkan kenaikan rata-rata nilai perusahaan terjadi pada tahun 2018 dan 2020. Namun, disisi lain penjualan perusahaan mengalami kenaikan secara terus-menerus pada setiap tahunnya. Sehingga diduga terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

Berdasarkan penelitian terdahulu, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perpaduan dari jumlah hutang jangka panjang dan modal sendiri atau ekuitas yang menjadi sumber pendanaan bagi perusahaan. Penggunaan hutang yang optimal dapat memberikan dampak yang baik terhadap perusahaan. Penggunaan hutang oleh perusahaan untuk memperluas bisnisnya menyebabkan kenaikan harga saham yang kemudian berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Chasanah dan Adhi (2017), Muliana dan Ikhsani (2019), Makkulau, Amin dan Hakim (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mevinia (2018), Oki, Haryanto dan Maulina (2019) dimana struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang harus dibayar secara tepat waktu dengan aktiva lancarnya (Febriyanto, 2018). Semakin baik perusahaan menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya maka dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutangnya yang jatuh tempo sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Muslih (2019), Afriyani dan Jumria (2020), Pramita, Wahyuni, dan Subaida (2022) pada penelitiannya mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Akan tetapi, hasil berbeda diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2020), Anissa (2019) dimana likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam suatu periode tertentu. Tingginya profitabilitas dapat menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham, permintaan saham yang tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu, Mustikowati, dan Suroso (2020), Maulidiana, Paramita, dan Rizal (2019), Setiawati dan Lim (2018) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus (2019), Kolamban, Murni, dan Baramuli (2020) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pembahasan diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI tahun 2016-2020.

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal. Signalling theory berasumsi bahwa manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (Meivinia, 2018). Menurut Brigham dan Houston (2014), sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan suatu petunjuk kepada investor tentang penilaian manajemen terhadap prospek perusahaan tersebut. Tindakan yang diambil manajemen perusahaan dapat menunjukkan sinyal bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik ataupun buruk. Manajemen memberikan sinyal yang dapat dipercaya kepada pihak luar atau pasar berupa informasi mengenai keuangan perusahaan untuk mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan di masa depan. Selain itu, sinyal yang diberikan dapat berupa pernyataan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lainnya.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku per lembar saham suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price to Book Value* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Struktur Modal. Menurut Subramanyam (2017), struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan, perpaduan dari berbagai sumber pendanaan tersebut dikenal dengan struktur modal. Struktur modal merupakan gambaran dari pemakaian utang suatu perusahaan

untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Meivinia, 2018). Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total utang dengan modal sendiri, atau dengan kata lain rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi. Artinya pada saat utang jatuh tempo perusahaan mampu memenuhi utang tersebut. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2021). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian perusahaan yang ditunjukkan dari laba penjualan maupun pendapatan investasi (Setyadi & Iskak, 2020). Salah rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Hipotesis

- H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
- H4 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
- H5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H6 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening
- H7: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

METODE

Desain Penelitian. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan desain penelitian asosiatif kausal, merupakan penelitian yang bertujuan untuk mencari hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih yaitu pengaruh variabel bebas independen dengan variabel mediasi terhadap variabel terikat dependen.

Populasi dan Sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dengan populasi sebanyak 30

perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015). Sehingga diperoleh 11 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Perusahaan yang terpilih sebanyak 11 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu ADES, BUDI, CEKA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, TGKA.

Metode Pengumpulan Data. Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan studi dokumentasi dan studi pustaka. Studi dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan menganalisis laporan keuangan tahunan perusahaan. Dan studi kepustakaan, yaitu mengumpulkan data yang berisi informasi mengenai teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data mengenai struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan nilai perusahaan dari laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang diperoleh dari website resmi perusahaan terkait dan website Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

Metode Analisis Data. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda dengan analisis jalur dengan bantuan *software SPSS* versi 25 yang digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap koefisien regresi antara variabel bebas dengan variabel intervening terhadap variabel terikat dan digunakan untuk uji hipotesis yang diajukan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif. Statistik deskriptif menampilkan data berupa jumlah observasi, rata-rata (mean), nilai maksimum dan minimum serta standar penyimpangan dari masing-masing variabel.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	55	.196900	1.845600	.87952000	.423751850
CR	55	1.001400	3.830300	1.87292182	.740306069
PBV	55	.336000	6.860800	2.53939455	1.846530941
ROA	55	.000500	.182300	.07490000	.047610748
Valid N (listwise)	55				

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Hasil uji statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai DER memiliki nilai minimum sebesar 0,1969, nilai maksimum 1,845, nilai rata-rata 0,8795 dan standar deviasi sebesar 0,4237. CR memiliki nilai minimum sebesar 1,0014, nilai maksimum 3,8303, nilai rata-rata 1,8279 dan standar deviasi sebesar 0,7403. PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,3360, nilai maksimum 6,8608, nilai rata-rata 2,5393 dan standar deviasi sebesar 1,846. ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,0005, nilai maksimum 1,823, nilai rata-rata 0,00749 dan standar deviasi sebesar 0,0479.

Uji Asumsi Klasik. Uji ini dilakukan pada tahap awal setelah data diperoleh yang tujuannya untuk memperoleh perkiraan serta syarat awal agar regresi linear dapat dilakukan. Tahapan yang dilaksanakan pada uji ini yaitu:

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.27038158
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.075
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.168 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

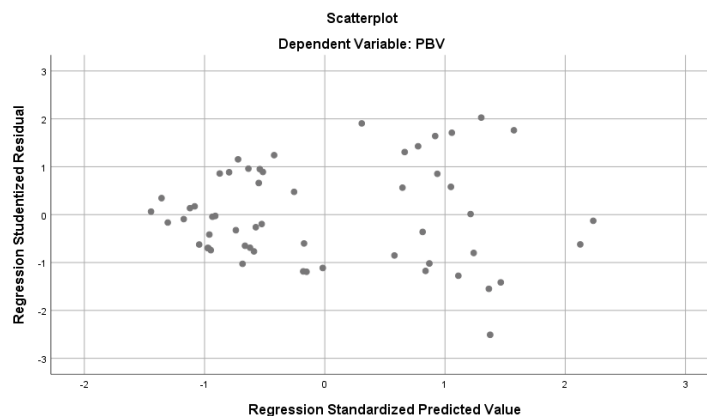
Berdasarkan hasil uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov dapat diketahui nilai probabilitas atau Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,168 lebih besar 0,05 ($0,168 > 0,05$). Sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.797	1.255
CR	.759	1.318
ROA	.757	1.322

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Suatu data dikatakan bebas dari gejala multikolinearitas apabila nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa DER memiliki nilai Tolerance $0,797 > 0,10$ dengan nilai VIF $1,318 < 10$, CR memiliki nilai Tolerance $0,759 > 0,10$ dengan nilai VIF $1,318 < 10$, dan ROA memiliki nilai Tolerance $0,757 > 0,10$ dengan nilai VIF $1,322 < 10$. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.



Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik scatterplot diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.726 ^a	.527	.499	1.307211866	1.270

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Suatu keputusan dikatakan tidak mengalami gejala autokorelasi apabila nilai DW terletak antara -2 sampai +2. Tabel menunjukkan bahwa nilai uji DW pada penelitian ini adalah 1,270 yaitu antara -2 sampai 2, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam persamaan regresi.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary ^b		
Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.243	0.214

a. Predictors: (Constant), CR, DER

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,214 hal ini menunjukkan bahwa 21,4% variasi dari profitabilitas dapat dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen yaitu struktur modal dan likuiditas. Sedangkan sisanya 78,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary ^b		
Model	R Square	Adjusted R Square
1	.527	.499

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,499, hal ini menunjukkan bahwa 49,9% variasi dari variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen yaitu struktur modal, likuiditas dan profitabilitas. Sedangkan sisanya sebesar 51,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 7. Uji T Model 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	.060	.024		2.438	.018
	DER	-.029	.015	-.255	-1.959	.056
	CR	.022	.008	.336	2.578	.013

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Berdasarkan hasil uji t, struktur modal memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,056 > 0,05$) dengan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-1,959 < 2,007$) sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima. Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil uji t, likuiditas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,013 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,578 > 2,007$) sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima. Maka dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Uji T Model 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-2.415	.800		-3.018	.004
	DER	1.318	.470	.303	2.803	.007
	CR	1.514	.276	.607	5.486	.000
	ROA	12.822	4.296	.331	2.985	.004

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Berdasarkan hasil uji t, struktur modal memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,803 > 2,008$), sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima. Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uji t, likuiditas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($5,487 > 2,008$) sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima. Maka dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t, profitabilitas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,985 > 2,008$) sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima. Maka dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

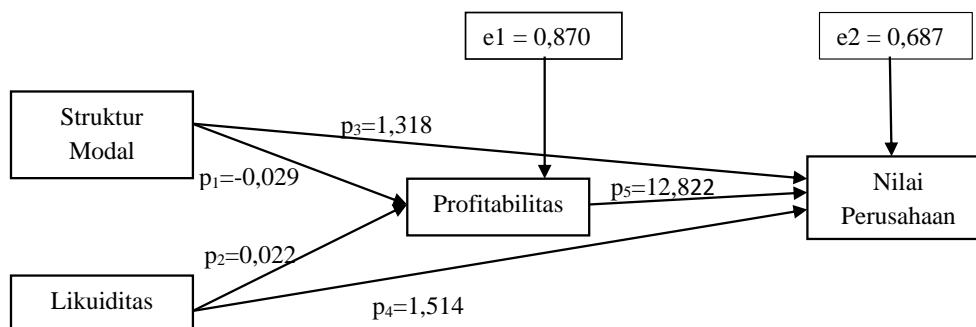
Analisis Jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi berganda yang digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsungnya.

Tabel 9. Hasil Regresi

No	Variabel	Dirrect Effect (Standarized)	Unstandarized Coefficients (B)	Std. Error
1	X1 > Z	-0,225	-0,029	0,015
2	X2 > Z	0,336	0,022	0,008
3	X1 > Y	0,303	1,318	0,470
4	X2 > Y	0,607	1,514	0,276
5	Z > Y	0,331	12,822	4,296

Sumber: SPSS 25 (data diolah, 2022)

Berdasarkan tabel hasil regresi diatas, maka diagram jalur hubungan struktur modal, likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

**Gambar 3.** Skema Analisis Jalur

Berdasarkan analisis jalur, maka dapat dihitung pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh totalnya sebagai berikut:

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. Pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 1,318. Sedangkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah hubungan antara beta struktur modal terhadap profitabilitas dengan nilai beta profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu $(-0,029 \times 12,82 = -0,371)$. Maka pengaruh totalnya adalah 0,947. Pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah 1,318, sedangkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas adalah -0,372 yang berarti pengaruh langsung memiliki nilai yang lebih besar daripada pengaruh tidak langsung.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas. Pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah 1,514. Sedangkan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah hubungan antara beta likuiditas terhadap profitabilitas dengan nilai beta profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu $(0,022 \times 12,882 = 0,282)$. Maka pengaruh totalnya adalah 1,796. Pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah 1,514, sedangkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas adalah 0,282 yang berarti pengaruh langsung memiliki nilai yang lebih besar daripada pengaruh tidak langsungnya.

Uji Sobel. Untuk mengetahui ada atau tidaknya mediasi dilakukan pengujian sobel test dengan menggunakan kalkulator sobel test sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Sobel Test Model 1

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.255	Sobel test: -0.07704763	1.09549125	0.93858565
b	0.331	Aroian test: -0.07691467	1.09738489	0.93869143
s _a	0.015	Goodman test: -0.07718127	1.09359433	0.93847934
s _b	4.296	Reset all	Calculate	

Sumber: <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, diperoleh informasi bahwa nilai test statistic sebesar -0,077047 dengan p value lebih besar dari 0,05 ($0,9385 > 0,05$), artinya profitabilitas tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Uji Sobel Test Model 2

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.336	Sobel test: 0.07704829	1.44345843	0.93858513
b	0.331	Aroian test: 0.07702646	1.44386751	0.9386025
s _a	0.008	Goodman test: 0.07707014	1.44304923	0.93856775
s _b	4.296	Reset all	Calculate	

Sumber: <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, diperoleh informasi bahwa nilai test statistic sebesar 0,0770 dengan p value lebih besar dari 0,05 ($0,9385 > 0,05$), artinya profitabilitas tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian secara parsial (uji t) variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,007 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,803 > 2,008$), artinya penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa setiap kenaikan struktur modal yang diukur dengan DER dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal yang diukur oleh DER merupakan sumber pendanaan perusahaan yang dicerminkan oleh perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Teori pertukaran (Trade-Off Theory) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang lebih besar dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dan menyebabkan semakin besar laba operasi perusahaan yang diterima investor sehingga meningkatkan harga saham (Brigham & Houston, 2014), meningkatnya harga saham menyebabkan naiknya PBV. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih besar dari biaya pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Pengelolaan struktur modal yang baik akan memberikan dampak yang baik juga terhadap perusahaan. Penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperluas bisnisnya menyebabkan kenaikan harga saham yang kemudian berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Perusahaan menggunakan hutang sebagai sinyal positif kepada investor yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik karena dapat meningkatkan harga sahamnya dengan menggunakan hutang, naiknya harga saham akan menaikkan nilai perusahaan sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi (Meivinia, 2018).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa naiknya struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nopianti dan Suparno (2021), Setiawan, Susanti, dan Nugraha (2021), Novitasari dan Krisnando (2019) yang

menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian secara parsial (uji t) variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($5,487 > 2,008$), artinya dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa kenaikan likuiditas diikuti oleh naiknya nilai perusahaan.

Likuiditas yang diukur menggunakan CR merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek menggunakan aktiva lancar. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dimata investor, sehingga persepsi terhadap perusahaan semakin baik. Semakin baik kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban secara tepat waktu sehingga berpengaruh terhadap persepsi investor terhadap perusahaan. Baiknya persepsi investor terhadap prospek perusahaan menyebabkan naiknya permintaan saham sehingga harga saham meningkat yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko yang kecil karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membayarkan dividen serta dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan. Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan karena dianggap memiliki kondisi keuangan yang sehat serta prospek yang bagus dimasa depan sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa naiknya likuiditas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farizki, Suhendro dan Masitoh (2021), Sukma (2021), Iman, Sari dan Pujiati (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas. Hasil pengujian secara parsial (uji t) pada variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,056 > 0,05$) dengan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-1,959 < 2,007$), artinya penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan ekuitas atau modal sendiri. Penggunaan hutang maupun ekuitas tidak mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan karena perusahaan dapat menghasilkan laba melalui penjualannya. Hutang yang ditanggung oleh perusahaan merupakan kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan, profitabilitas tidak dilihat dari kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya, akan tetapi dilihat dari bagaimana suatu perusahaan menghasilkan laba dari modal kerja yang dimilikinya. Tinggi rendahnya struktur modal yang diprosikan oleh DER tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vidyasari, Mendra dan Saitri (2021), Sukmayanti dan Triaryati (2019), Pratama (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas. Hasil pengujian secara parsial (uji t) variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,013 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,578 > 2,007$), artinya penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas berpengaruh positif

terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa setiap kenaikan likuiditas yang diukur menggunakan CR dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Likuiditas yang terdiri dari aktiva lancar serta hutang lancar merupakan modal kerja perusahaan yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan. Meningkatnya likuiditas disebabkan oleh perusahaan yang mampu mengoptimalkan modal kerja yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga berdampak pada meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan likuiditas berpengaruh terhadap meningkatnya profitabilitas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muslih (2019), Afriyani dan Jumria (2002), Paramita, Wahyuni dan Subaida (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian secara parsial (uji t) variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) dengan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,985 > 2,008$), artinya dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa naiknya profitabilitas akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimilikinya. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga pembagian dividen yang diberikan kepada pemegang saham juga besar. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal yang positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan. Berdasarkan signalling theory, apabila perusahaan memiliki pertumbuhan laba yang terus meningkat hal tersebut merupakan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan. Meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan akan menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga investor meningkatkan permintaan saham karena perusahaan diyakini dapat memberikan dividen yang tinggi sehingga harga saham akan meningkat dan kemudian dapat menyebabkan kenaikan nilai perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa naiknya profitabilitas perusahaan diikuti oleh nilai perusahaan yang meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji dan Atun (2019), Nugraha dan Alfarisi (2020), Saputri dan Giovani (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Berdasarkan hasil uji sobel test diperoleh p value sebesar 0,9385 lebih besar dari 0,05 ($0,9385 > 0,05$), artinya profitabilitas tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Atau dengan kata lain profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Keputusan pendanaan yang dibuat oleh perusahaan tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan melalui keuntungan yang dihasilkan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya manajemen perusahaan tidak dapat memanfaatkan modal yang ada yang berasal dari hutang maupun modal sendiri untuk mendapatkan keuntungan serta mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur

modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hera dan pinem (2019), Muliana dan Ikhsani (2019), Nurmatias (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Berdasarkan hasil uji sobel test diperoleh p value sebesar 0,9838 lebih besar dari 0,05 ($0,0985 > 0,05$), artinya profitabilitas tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis yang telah dibuat sebelumnya yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini belum mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Menurut Pratiwi (2021), dalam likuiditas yang tinggi modal yang digunakan cenderung didominasi oleh hutang sehingga laba yang dihasilkan tidak dapat mempengaruhi aset yang ada yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Sekalipun aset lancar dapat meningkatkan laba perusahaan, hal tersebut tidak dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas tidak dapat memberikan dampak yang besar terhadap pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Besarnya likuiditas dapat mendukung kelancaran operasional perusahaan dalam menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi perusahaan. Namun, likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai aset yang menumpuk yang tidak dimanfaatkan sebaik mungkin sehingga investor kurang tertarik dan kemudian berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas pada beberapa perusahaan mempunyai nilai yang kecil sehingga profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratiwi dan Muthohar (2021), Pratiwi (2021), Imanah, Alfinur, dan Setyowati (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan. Berdasarkan analisis pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020. Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2016-2020. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2016-2020. Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2016-2020. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2016-2020. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2016-2020. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2016-2020.

Saran

Bagi Perusahaan. Menurut peneliti perusahaan yang harus melakukan perbaikan adalah PT Sekar Bumi Tbk karena perusahaan memiliki nilai rata-rata *Return On Asset* (ROA) dengan nilai rata-rata terkecil dibanding perusahaan lain yaitu dengan nilai rata-rata 0,102. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebaiknya mampu untuk mengelola asetnya dengan lebih baik lagi baik serta agar dapat memaksimalkan perolehan profit serta meningkatkan kinerja dari *Return On Asset* (ROA), karena dengan meningkatnya keuntungan maka harga saham akan naik sehingga membuat posisi perusahaan semakin baik dimata investor dan akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan.

Bagi Investor. Apabila investor ingin berinvestasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dalam menentukan minuman harus memperhatikan rasio-rasio keuangan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan seperti *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Asset*, karena ketiga rasio tersebut terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan hasil penelitian, perusahaan yang disarankan kepada investor untuk berinvestasi adalah PT Mayora Tbk, karena PT Mayora Tbk memiliki nilai perusahaan terbesar selama periode 2016-2020 dengan nilai rata-rata sebesar 5,774.

Bagi Penelitian Selanjutnya. Disarankan dapat memngembangkan penelitian dengan memperluas objek penelitian atau dapat memperbanyak baik dari sampel perusahaan maupun periode penelitiannya dan menambahkan variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini, agar penelitian dapat lebih berkembang dan mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi.

DAFTAR RUJUKAN

- Afriyani, & Jumria. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Di Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Economix*, 8(1) .
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2).
- Anissa, A. R. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal riset manajemen sains indonesia*,10(1).
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 161-174.
- Bailusy, M. N., Meliana, & Khasanah, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Jurnal Manajemen Sinergi (JMS)*, 6(1).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed di Bei Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi*, 12(2), 131-146.

- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1).
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1).
- Fatiyah, N., Sulistiyo, H., & Sam'ani. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 9(2), 93-108.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel. *Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan*, 3(2).
- Febriyanto, F. C. (2018). The Effects of Leverage, Sales Growth, and Liquidity To the Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange. *Economics and Accounting Journal*, 1(3).
- Firdaus, I. (2019). Pengaruh DER, PER, dan ROA Terhadap PBV Pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi*, 24(2), 29-57.
- Hera, M. D., & Pinem, D. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EQUITY*, 20 (1).
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati., N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2) .
- Imanah, M., Alfinur, & Setiyowati, S. W. (2021). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2).
- Kasmir. (2021). Analisis laporan keuangan. Depok: Rajawali Pers.
- Kolamban, D. V., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 9(3).
- Kurniati, T. D., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(3).
- Makkulau, A. R., Amin, F., & Hakim, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Journal of Economic and Business*, 1(2), 67-74.
- Maulidiana, E. D., Paramita, R. W., & Rizal, N. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 –2017). *Progress Conference*, 2(2), 205-2014.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 380-393.
- Muliana, & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108-121.
- Muslih, M. (2019). Pengaruh Perputaran Kas Dan Likuiditas (Current Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return On Asset). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(1), 45-59.
- Nopianti, R., & Suparno. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai

- Perusahaan. *Jurnal Akutansi*, 8(1).
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 18(1).
- Nugraha, R. A., & Alfarisi, M. F. (2020). Engaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2).
- Nurmatias, M. R. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal JDM*, 2(2), 165 - 180.
- Oki, M., Haryanto, S., & Maulina, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Study Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018). *Journal Riset Mahasiswa Manajemen*, 2(1).
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-16.
- Pramita, R. Y., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNARS*, 1(8), 1662-1675.
- Pratama, I. S. (2019). Pengaruh struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018). *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*.
- Pratiwi, A. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Pt Bank Panin Dubai Syariah Periode 2016-2020). *Skripsi. IAIN.Salatiga*.
- Pratiwi, A., & Muthohar, A. M. (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.
- Rahayu, V. S., Mustikowati, R. I., & Suroso, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)*, 6(1).
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi, dan kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77-90.
- Rini, R. A., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2018). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Price To Book Value Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(3), 329-368.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence : Journal of Management Studies*, 15(1).
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset Jurnal Akutansi*, 5(1).
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29-57.
- Setyadi, H., & Iskak, J. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(4), 1763-1771.
- Subramanyam, K. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sukma, F. M. (2021). Peran Firm Size, Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2020. *Improvement: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(1).
- Sukmayanti, P., Wayan, N., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 172-202.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Jurnal Tirtayasa Ekonomika*, 15(2).
- Vidyasari, S. A., Mendra, N. P., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Kharisma*, 15(2).
- Wulandari, C. D., & Damayanti, T. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 01-18.
- Yanti, I. G., & Darmayanti, N. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 4, 2297-2324.
- Yudha, A. M., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(12).