

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Calista Tjahjadi* dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: calista.125190084@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the factors of firm value which includes capital structure, firm size, liquidity, and profitability as a mediation variable. The research was conducted at manufacturing companies in the basic and chemical industry sector, the consumer goods sector, and miscellaneous industries sector for the 2019-2021 period. This study uses secondary data. This research was conducted with a sample of 61 companies with the technique used in this research is purposive sampling. Data processing in this study uses the E-views 12 program. The results obtained from this study shows that liquidity, capital structure, and firm size have no effect on firm value, while on the other hand profitability have the ability to mediate the effect of capital structure and firm size on firm value.

Keywords: Firm Value, Liquidity, Profitability, Capital Structure, Firm Size

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas, serta profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, dan aneka industri periode 2019-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Penelitian ini dilakukan dengan sampel sebanyak 61 perusahaan dengan teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *E-views 12*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menjelaskan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

Pendahuluan

Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengambil andil dalam hal menyediakan lapangan pekerjaan, meningkatkan kesejahteraan karyawan, serta membangun berbagai

fasilitas ekonomi. Perusahaan memiliki peranan cukup besar, dimana manajemen suatu perusahaan akan berusaha secara berkelanjutan menampilkan perusahaannya sebagai perusahaan yang berdaya saing tinggi. Upaya tersebut dilakukan dengan terlebih dahulu merumuskan tujuan perusahaan agar strategi dan kebijakan perusahaan dapat dipahami dengan jelas. Setiap perkembangan yang ada juga mendorong setiap perusahaan memaksimalkan laba yang dihasilkan untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan.

Nilai sebuah perusahaan diukur dengan *price to book value*, yang didefinisikan yaitu suatu rasio untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar per saham dengan harga buku per saham perusahaan, Sihombing, Astuty, dan Irfan (2021). Menurut Natsir dan Yusbardini (2019) pada perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar atas saham suatu perusahaan. Harga saham perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai sebuah perusahaan meningkat. Faktor yang memengaruhi nilai sebuah perusahaan yaitu struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran sebuah perusahaan. Natsir dan Yusbardini (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan atas nilai sebuah perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur.

Hasilnya menjelaskan ukuran perusahaan dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Kemudian, ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menjelaskan bahwa profitabilitas bisa memediasi efek dari ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu sudah banyak dilakukan, namun hasil penelitian sejauh ini masih menunjukkan adanya ketidakkonsistenan atau adanya kesenjangan antara penelitian yang satu dengan yang lainnya (*research gap*), sehingga dilakukan penelitian kembali agar mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan merupakan replikasi dari penelitian Natsir dan Yusbardini (2019).

Perbedaan penelitian dengan penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) adalah adanya penambahan faktor likuiditas. Alasan peneliti menambahkan faktor likuiditas bahwa likuiditas bisa menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban perusahaan jangka pendek dalam waktu singkat. Likuiditas ini mampu menjadi suatu faktor yang dapat mendorong terjadinya perubahan harga pada saham yang memengaruhi nilai suatu perusahaan akan semakin tinggi atau turun. Perbedaan selanjutnya adalah adanya perbedaan pada periode dan sampel penelitian. Penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) menggunakan sampel 17 perusahaan manufaktur dari sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2013-2017. Peneliti menggunakan sampel penelitian yaitu perusahaan dalam sektor barang konsumsi, sektor aneka industri, dan sektor industri dasar dan kimia dengan periode penelitian pada 2019-2021. Hasil penelitian ini juga diharapkan mampu untuk memberikan informasi bagi perusahaan mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Kajian Teori

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan merupakan kontrak yang terdiri atas satu orang atau lebih (prinsipal) dan melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa tugas atas nama prinsipal yang berupa pendelegasian berupa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Pihak prinsipal yaitu pihak

yang memiliki wewenang yang berkaitan dengan pengambilan keputusan perusahaan, yang kemudian memberikan wewenang tersebut kepada agen.

Trade-Off Theory. *Trade-off theory* adalah pengembangan teori dari Modigliani dan Miller (1963) yang mendefinisikan bahwa seberapa besar hutang perusahaan dan ekuitas perusahaan untuk menciptakan keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dan keuntungan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa sebuah perusahaan dengan penggunaan hutang yang terlalu besar akan membuat perusahaan dalam keadaan buruk. Perusahaan yang memiliki hutang dalam keseluruhan modalnya dapat dikatakan tidak baik karena dalam setiap hutang mengandung unsur bunga hutang yang harus dibayar.

Nilai Perusahaan. Menurut Utami dan Welas (2019) nilai perusahaan dinyatakan sebagai nilai yang digunakan oleh investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi yang dapat direfleksikan dari harga pasar sebuah perusahaan.

Struktur Modal. Novitasari dan Krisnando (2021) mengartikan struktur modal sebagai sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan dan pengelolaan dana yang baik akan berdampak baik juga bagi perusahaan. Hasil penelitian Sihombing *et al.* (2021) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Di sisi lain, hasil penelitian sebelumnya dari Natsir dan Yusbardini (2019) menjelaskan struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Utami dan Welas (2019) menjelaskan struktur modal juga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, menurut penelitian Nugroho *et al.* (2019) struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan. Menurut Nugroho *et al.* (2019) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan adalah determinan dari suatu struktur keuangan dalam setiap hampir studi dan untuk sejumlah alasan yang berbeda. Hasil penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) menjelaskan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun, penelitian sebelumnya oleh Sihombing *et al.* (2021) menjelaskan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kemudian, penelitian Nugroho *et al.* (2019) menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif atas nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Anggraini dan Siska (2019) menjelaskan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, Rohaeni *et al.* (2020) menjelaskan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif atas nilai perusahaan.

Likuiditas. Herliana (2021) menjelaskan jika likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu, jika adanya penagihan kepada perusahaan, maka perusahaan mampu membayar hutang yang sudah jatuh tempo. Hasil penelitian sebelumnya oleh Sukmayanti dan Sembiring (2022) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Utami dan Welas (2019) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas. Menurut Frederick dan Dewi (2021) menjelaskan jika profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba dengan pengelolaan terhadap aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian oleh Nugroho *et al.* (2019) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kusna dan Setijani (2018) menjelaskan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, hasil penelitian Utami dan Welas (2019) menjelaskan profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Struktur Modal dan Profitabilitas. Penelitian Sihombing *et al.* (2021) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hutang suatu perusahaan jika dikelola dengan baik dan digunakan sebagai suatu proyek investasi yang produktif dan secara maksimal akan meningkatkan kualitas perusahaan yang akan berdampak pada kenaikan laba perusahaan. Penelitian dari Natsir dan Yusbardini (2019) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil ini disebabkan karena struktur modal yang tinggi mengindikasikan hutang yang tinggi yang memengaruhi laba atau keuntungan perusahaan. Hasil penelitian Herliana (2021) menjelaskan jika struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Disebabkan karena adanya kemungkinan suatu perusahaan lebih banyak menggunakan modalnya untuk menutupi kewajibannya.

Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. Penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Ini disebabkan karena total aset yang mewakili ukuran sebuah perusahaan tersebut jika dikontribusikan secara maksimal dapat meningkatkan laba atau keuntungan suatu perusahaan. Hasil penelitian Sihombing *et al.* (2021) menjelaskan jika ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas disebabkan karena adanya kemungkinan bahwa total aset yang semakin meningkat mengindikasikan bahwa peningkatan berasal dari hutang yang semakin tinggi. Hasil penelitian Mustafa dan Sulistyowati (2022) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas karena adanya kemungkinan ukuran sebuah perusahaan yang dihitung dengan total aset suatu perusahaan tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap keuntungan yang didapatkan perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan. Penelitian Sukmayanti dan Sembiring (2022) menunjukkan jika likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan disebabkan karena tingkat likuiditas yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Likuiditas akan memperkecil risiko timbulnya kegagalan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan jangka pendek dan sebaliknya. Menurut Utami dan Welas (2019) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan jika likuiditas yang ditunjukkan semakin tinggi, nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Tingginya likuiditas bisa menggambarkan dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasi. Hasil penelitian Kusna dan Setijani (2018) menjelaskan likuiditas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan likuiditas memiliki peningkatan yang bisa mengindikasikan bahwa adanya aktiva perusahaan yang belum dimanfaatkan suatu perusahaan tersebut dengan maksimal serta dapat mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Penelitian Nugroho *et al.* (2019) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan karena tingkat profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi bagi investor atau pemegang saham perusahaan. Menurut Kusna dan Setijani (2018) menjelaskan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan disebabkan adanya kemungkinan bahwa ketika seorang investor ingin berinvestasi pada sebuah perusahaan, investor tidak hanya melihat tingkat keuntungan perusahaan. Investor terkadang lebih memilih untuk membeli saham suatu perusahaan walaupun tingkat keuntungan perusahaan rendah

karena harga saham perusahaan yang rendah. Hasil penelitian Utami dan Welas (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa jika profitabilitas suatu perusahaan mengalami penurunan, maka para investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Ketidaktertarikan ini menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Utami dan Welas (2019) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan suatu perusahaan mampu menggunakan modalnya untuk membayar hutang dan sisa dari pembayaran tersebut dapat dialokasikan untuk mengembangkan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Anggraini dan Siska (2019) struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan menggunakan hutangnya lebih besar daripada modal perusahaan itu sendiri sehingga penggunaan hutang yang besar tersebut menyebabkan munculnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, dan juga beban bunga yang besar. Menurut penelitian Nugroho *et al.* (2019) struktur modal tidak memiliki pengaruh positif atas nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur modal buruk yaitu hutang akan memberi beban yang berat bagi sebuah perusahaan dan memiliki risiko tinggi. Berapapun modal perusahaan yang didapatkan dari dana hutang tidak mampu memengaruhi besarnya nilai suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Penelitian Nugroho *et al.* (2019) menjelaskan ukuran perusahaan berpengaruh positif atas nilai perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan merupakan suatu indikasi untuk mengukur kinerja perusahaan. Penelitian dari Anggraini dan Siska (2019) menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai suatu perusahaan. Hasilnya disebabkan karena kemungkinan jika ukuran suatu perusahaan semakin besar, maka struktur modal yang perusahaan miliki semakin kecil yang menyebabkan nilai perusahaan menurun. Menurut Rohaeni *et al.* (2020), ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai suatu perusahaan dikarenakan kemungkinan jika total aset suatu perusahaan mempersulit masalah pendanaan kebutuhan yang digunakan bagi kegiatan operasional sebuah perusahaan. Besarnya total aset perusahaan bisa mengindikasikan bahwa adanya penambahan hutang perusahaan dan mempunyai dampak buruk jika perusahaan memiliki hutang banyak dalam kegiatan operasionalnya.

Kaitan Profitabilitas Memediasi Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) menjelaskan profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal atas nilai perusahaan dikarenakan keuntungan atau laba suatu perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur modal baik belum tentu dapat meningkatkan nilai sebuah perusahaan jika profitabilitas sebuah perusahaan memiliki kondisi yang buruk. Hasil penelitian oleh Hera dan Pinem (2017) menjelaskan profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal atas nilai perusahaan yang mengindikasikan profitabilitas belum memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai sebuah perusahaan. Penggunaan utang tinggi memberi dampak terhadap penurunan laba atau keuntungan menyebabkan harga pada saham menurun dan kemudian akan menurunkan nilai sebuah perusahaan.

Kaitan Profitabilitas Memediasi Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) menjelaskan profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan atas nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin baik ukuran perusahaan maka semakin besar kesempatan bagi sebuah perusahaan untuk

meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. Penelitian Sihombing *et al.* (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diindikasikan dengan menambahkan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapat laba tidak memengaruhi ukuran perusahaan untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian Sihombing *et al.* (2021) dan Natsir dan Yusbardini (2019) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Namun, penelitian Herliana (2021) menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. H₁: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) dan Sihombing *et al.* (2021) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun, hasil penelitian Mustafa dan Sulistyowati (2022) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian Sukmayanti dan Sembiring (2022) dan Utami dan Welas (2019) menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Kusna dan Setijani (2018) menjelaskan likuiditas tidak berpengaruh atas nilai perusahaan. H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Nugroho *et al.* (2019) menjelaskan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Utami dan Welas (2019) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

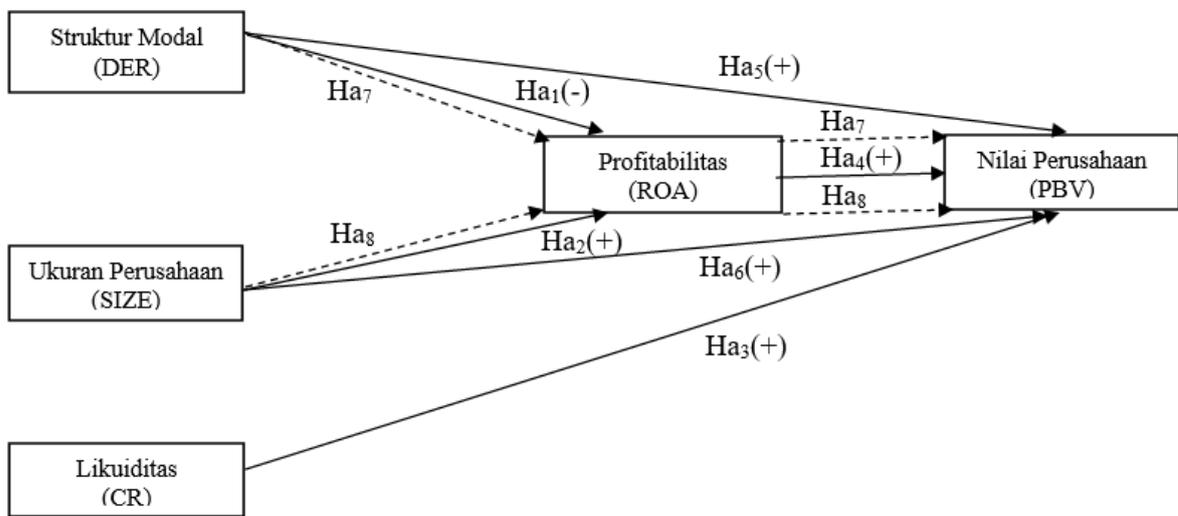
Berdasarkan hasil penelitian Utami dan Welas (2019) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi, hasil penelitian Nugroho *et al.* (2019), menunjukkan struktur modal tidak memiliki pengaruh atas nilai perusahaan. H₅: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Nugroho *et al.* (2019) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Rohaeni *et al.* (2020) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh atas nilai perusahaan. H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) menjelaskan profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal atas nilai perusahaan. Namun, Hera dan Pinem (2017) menunjukkan profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. H₇: Profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Natsir dan Yusbardini (2019) menunjukkan profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, penelitian Sihombing *et al.* (2021) menunjukkan profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. H₈: Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi yang digunakan dalam penelitian yaitu penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu: perusahaan manufaktur dalam sektor industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, serta aneka industri menggunakan kriteria 1) perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, serta aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021, 2) perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, serta aneka industri yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir per tanggal 31 Desember selama tahun 2019-2021.

Variabel Operasional dan pengukuran dalam penelitian yaitu:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$	Rasio	Natsir dan Yusbardini (2019)
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Natsir dan Yusbardini (2019)
Ukuran Perusahaan	$SIZE = \ln \text{total asset}$	Nominal	Natsir dan Yusbardini (2019)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	Sukmayanti dan Sembiring (2022)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income after tax}}{\text{Book Value of total asset}}$	Rasio	Natsir dan Yusbardini (2019)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik yaitu: uji normalitas, uji heterokedastisitas, serta uji multikolinieritas. Hasil uji Normalitas model 1 dan model 2 menjelaskan nilai probabilitas $0,531289 > 0,05$ dan $0,139431 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Hasil uji Multikolinieritas model 1 dan model 2 menjelaskan korelasi struktur modal dan ukuran perusahaan adalah $0,046868$, korelasi struktur modal dan profitabilitas yaitu $-0,420103$, korelasi antara struktur modal dan likuiditas adalah $-0,589232$. Korelasi antara profitabilitas dan struktur modal adalah $0,420103$. Korelasi profitabilitas dan ukuran perusahaan adalah $0,231362$. Korelasi antara profitabilitas dan likuiditas adalah $0,489435$. Korelasi antara likuiditas dan ukuran perusahaan adalah $0,064150$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antar variabel tersebut karena nilai koefisien dari variabel tersebut kurang dari $0,85$ sehingga tidak terjadi masalah multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Uji heterokedastisitas pada model 1 menunjukkan hasil probabilitas $0,0813$ lebih besar dari $0,05$ yang menyatakan tidak ada masalah heterokedastisitas.

Pengujian pengaruh yaitu uji t dilaksanakan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi syarat serta hasilnya disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Model 1				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-2,735619	0,823723	-3,321045	0,0012
DER	-0,052751	0,014641	-3,603036	0,0005
SIZE	0,097578	0,028657	3,405074	0,0009
Adjusted R-Squared	0,574452			
Prob(F-Statistic)	0,000000			
Model 2				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,3114495	1,575731	0,834213	0,4053
DER	0,062495	0,138832	0,450149	0,6532
SIZE	-0,014647	0,054749	-0,267531	0,7894
CR	0,022439	0,097890	0,229224	0,8190
ROA	3,284867	1,181639	2,779924	0,0060
Adjusted R-Squared	0,054299			
Prob(F-Statistic)	0,007389			

Berdasarkan hasil regresi model 1, struktur modal memiliki nilai probabilitas dan nilai koefisien masing-masing sebesar $0,0005$ dan $-0,052751$. Hal ini menjelaskan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kesimpulannya adalah H_{a1} yaitu struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas diterima. Ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas dan nilai koefisien sebesar $0,0009$ dan $0,097578$. Hal ini menjelaskan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Kesimpulannya adalah H_{a2} yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas diterima. Berdasar hasil regresi model 2, likuiditas memiliki nilai probabilitas dan koefisien sebesar $0,8190$ dan $0,022439$. Hal ini menjelaskan likuiditas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a3} yaitu likuiditas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Profitabilitas memiliki nilai probabilitas dan koefisien adalah 0,0060 dan 3,284867. Hal ini menjelaskan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a4} yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Struktur modal mempunyai nilai probabilitas dan koefisien adalah 0,6532 dan 0,062495. Hal ini menjelaskan struktur modal tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a5} yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas dan koefisien adalah 0,7894 dan -0,014647. Hal ini menjelaskan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a6} yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Uji Sobel juga dilakukan untuk mengetahui dampak dari variabel mediasi yaitu profitabilitas terhadap pengaruh struktur modal serta ukuran perusahaan atas nilai suatu perusahaan. Hasil uji Sobel disajikan dari Z hitung. Z hitung untuk struktur modal menunjukkan $-2,22041 > -1,96$ dan untuk ukuran perusahaan adalah $2,1524 > 1,96$ yang menyatakan profitabilitas dapat memediasi pengaruh dari struktur modal serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a7} yaitu profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diterima dan H_{a8} yaitu profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diterima. Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Squared* model 1 adalah 0,574452 dan model 2 adalah 0,054299. Hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas 0,00000 untuk model 1 dan 0,007389 untuk model 2. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan struktur modal dan ukuran perusahaan bersama-sama memiliki pengaruh terhadap profitabilitas dan struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal berpengaruh negatif atas profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif atas profitabilitas. Likuiditas, ukuran perusahaan, serta struktur modal tidak berpengaruh atas nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang perlu untuk diperbaiki atau dikembangkan lebih lanjut pada penelitian berikutnya. Sampel penelitian mencakup perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi, aneka industri, serta industri dasar dan kimia yang terdaftar tanpa meneliti lebih lanjut pada sektor-sektor industri lainnya. Kedua, periode penelitian yang digunakan hanya tiga tahun yaitu 2019-2021. Ketiga, penelitian ini hanya melibatkan tiga variabel bebas adalah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan dan satu variabel mediasi adalah profitabilitas. Keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya membuat peneliti bisa memberikan beberapa saran untuk peneliti pada penelitian selanjutnya. Pertama, peneliti dapat melakukan penelitian dengan menggunakan sektor lainnya seperti sektor keuangan, sektor pertambangan, dan lain-lain. Kedua, periode penelitian yang digunakan dapat lebih panjang, sehingga cakupan dari penelitian yang dilakukan pun lebih luas. Ketiga, peneliti pada penelitian

selanjutnya dapat melibatkan variabel independen yang berbeda sehingga pembaca penelitian dapat memiliki pengetahuan yang lebih luas mengenai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan seperti *institutional ownership*, *sales growth*, dan *corporate governance*.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1-9.
- Frederick, & Dewi, S. P. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(2), 533-541.
- Hera, M. D., & Pinem, D. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equity Journal*, 20(1), 35-50.
- Herliana, D. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity ratio terhadap Return on Asset pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurja*, 1(1), 1-17.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-306.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review* 53, 433-443.
- Mustafa, A. N., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh CAR, NPL, LDR, dan Firm Size Terhadap Profitabilitas BUMN Sektor Perbankan. *Jurnal Proaksi*, 9(1), 84-96.
- Natsir, K., & Yusbardini. (2019). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *Atlantis Press: Advances in Economics, Business, and Management Research*, 145, 218-224.
- Nugroho, P. S., Sumiyanti, T., & Astuti, R. P. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Mediasi Kepemilikan Manajerial. *JAB*, 5(2), 61-77.
- Rohaeni, N., Hidayat, A., & Nuraeni, Y. S. (2020). Effect of Capital Structure and Company Size on Firm Value with Profitability as a Moderator Variable in Metal Sector Manufacturing. *Indonesian Multi-Disciplinary Journal*, 2(1), 35-54.
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan. (2021). Effect of Capital Structure, Firm Size, and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 6585-6591.
- Sugandi, A., Bukit, R. B., & Tarmizi. (2021). The Influence of Intellectual Capital, Firm Size, and Firm Growth on Firm Value with Profitability as Moderating Variable. *International Journal of Research and Review*, 8(7), 296-303.
- Sukmayanti, C. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value dengan Return on Assets sebagai

Variabel Intervening. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 5(2), 202-215.

Utami, P., & Welas. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 57-76.