

## Peran Profitabilitas dalam Memediasi Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan (Studi di Perusahaan Manufaktur Sub Sektor F&B)

Ramlawati<sup>✉1</sup>, Serlin Serang<sup>2</sup>, Muh. Haerdiansyah Syahnur<sup>3</sup>

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1874>

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROE) memengaruhi nilai perusahaan (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh 26 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan 2019. Metode pengambilan sampel *purposive sampling* yang digunakan untuk memilih sampel, yang terdiri dari 11 perusahaan selama 5 periode waktu. Ini memberikan total 55 perusahaan data. Metode analisis jalur dan taraf signifikansi 5% digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh langsung struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikan 0,045 < 0,05, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikan 0,001 < 0,05, profitabilitas berpengaruh positif. dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikan 0,173 > 0,05, dan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas dengan tingkat signifikan 0. Pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hal yang sama berlaku untuk pengaruh tidak langsung likuiditas pada nilai perusahaan melalui profitabilitas.

**Kata Kunci:** *Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Struktur Modal; Likuiditas.*

### Abstract

The purpose of this study was to determine how capital structure (DER), liquidity (CR), and profitability (ROE) affect firm value (PBV). The population in this study were all 26 food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019. The sampling method used was purposive sampling to select the sample, which consisted of 11 companies over 5 time periods. It provides a total of 55 data companies. The path analysis method and 5% significance level are used in this study. The results showed that the direct effect of the capital structure had a positive and significant effect on firm value with a significant level of 0.045 < 0.05, liquidity had a positive and significant effect on firm value with a significant level of 0.001 < 0.05, and profitability had a positive effect. and has an insignificant effect on firm value with a significant level of 0.173 > 0.05, and capital structure has a negative and insignificant effect on profitability with a significant level of 0. The indirect effect of capital structure on firm value through profitability does not affect firm value, and things that the same applies to the indirect effect of liquidity on firm value through profitability.

**Keywords:** *Profitability; Firm Value; Capital Structure; Liquidity.*

✉ Corresponding author :

Email Address : [ramlawati.ramlawati@umi.ac.id](mailto:ramlawati.ramlawati@umi.ac.id)

## PENDAHULUAN

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu perusahaan industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki pertumbuhan dan perkembangan cukup meningkat. Kondisi perkembangan industri makanan dan minuman ini diprediksi akan membaik dan meningkat setiap tahunnya. Pertumbuhan dan perkembangan industri makanan dan minuman ini membuat laju perekonomian dan peningkatan permintaan konsumen terhadap produk menjadi meningkat. Industri makanan dan minuman merupakan sektor yang sangat potensial untuk terus dipacu karena juga memberikan distribusi signifikan bagi perekonomian nasional. Hal ini terlihat dengan semakin majunya perusahaan industri ini ditengah krisis ekonomi yang berkepanjangan, terlebih dengan adanya kasus COVID-19 ini perusahaan industri khususnya makanan dan minuman berlomba-lomba membuat jenis makanan dan minuman yang beraneka ragam, serta mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan makanan dan minuman tersebut.

Kemenperin mencatat, pada triwulan I tahun 2020, sektor industri makanan dan minuman memberikan kontribusi sebesar 36,4% terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) manufaktur. Pada periode yang sama, pertumbuhan sektor industri ini mencapai 3,9%. Pada semester I tahun 2020, industri makanan dan minuman memberikan sumbangsih paling besar terhadap capaian nilai ekspor pada sektor manufaktur, dengan angka menembus USD 13,73 miliar atau senilai Rp 203,9 triliun (sumber: pikiran-rakyat.com). Banyaknya perusahaan makanan dan minuman yang bermunculan menimbulkan persaingan antar perusahaan semakin ketat, sehingga membuat perusahaan harus mampu menyesuaikan dengan keadaan yang terjadi dan menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan nilai-nilai perusahaan terutama pada perusahaan industri makanan dan minuman. Situasi yang kompetitif ini dapat mencapai keberhasilan jika perusahaan mampu meningkatkan kinerja masing-masing, salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaannya adalah dengan mengukur kemampuan struktur modal dalam mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan (I Made Sudana, 2015), teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Beberapa pendekatan yang digunakan dalam struktur modal untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, antara lain: (1) Pendekatan Laba Bersih (*Net Income Approach*) dimana semakin banyak utang jangka panjang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal perusahaan akan menurun; (2) Pendekatan Laba Bersih Operasi (*Net Operating Income Approach*), mengasumsikan biaya modal perusahaan tetap pada berbagai tingkat *leverage* atau berapapun jumlah utang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan, nilai perusahaan tidak berubah; (3) Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*), mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (*leverage* keuangan) tertentu; (4) *Modigliani-Miller Position*, Pendekatan ini mendukung hubungan antara

struktur modal dan biaya modal sebagaimana yang dijelaskan berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi biaya modal perusahaan dan juga tidak memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan, yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai modal sendiri perusahaan dengan menggunakan utang yang dimiliki baik utang jangka panjang maupun jangka pendek, dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor (Rizal Luqman Hakim, 2017).

*Leverage* keuangan merupakan penggunaan dana dimana dalam penggunaan dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap disebut dengan *operating leverage*, adapun penggunaan utang dengan beban tetap disebut *financial leverage*. Struktur modal yang baik yaitu mampu mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi pada *leverage* keuangan tingkat tertentu, dimana peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Struktur modal sangat berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan. Selain dari struktur modal, salah satu faktor yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu nilai likuiditas. Nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkenaan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Ukuran likuiditas perusahaan yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

(Weston; Kasmir, 2016) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain dari rasio ini adalah menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). (Kasmir, 2017) rasio likuiditas atau rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan, caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). (Rambe, et.al., 2015) mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, melalui cara menghubungkan jumlah kas dalam aktiva lancar lain dengan kewajiban jangka pendek dapat memberikan ukuran yang mudah serta cepat dipergunakan dalam mengukur likuiditas.

Rachmawati (2015), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, terbentuknya harga saham karena adanya permintaan dan penawaran investor, sehingga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang digunakan untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan untuk menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah

perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, nilai perusahaan ini melihat besar kecilnya suatu perusahaan yang bersangkutan dan juga memaksimalkan nilai yang mengarah kepada perolehan laba. Semakin tinggi nilai perusahaan yang dihasilkan maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. (Kasmir, 2016), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. (Hery, 2016) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Sedangkan, (Irham Fahmi, 2015) profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang, besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan merupakan suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Peningkatan nilai perusahaan ini merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh setiap perusahaan. Dalam hal ini perusahaan harus mampu menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaannya. Sehingga para investor akan menginvestasikan dananya, karena mereka yakin dengan nilai perusahaan yang baik, akan berdampak pada keuntungan perusahaan dan juga akan memberikan keuntungan bagi para investor. Menurut (Irham Fahmi, 2015) nilai perusahaan adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. (Maya Septiyuliana, 2016) nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. (Ernawati & Widyawati, 2015) Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga nilai buku atau sering disebut *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. tabel 1 menunjukkan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV) pada industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dalam 5 tahun terakhir. Rata-rata *price book value* tahun 2015 sebesar 2,56% pada tahun 2016 meningkat sebesar 2,63%, tahun 2017 ke 2018 kembali meningkat dari awalnya 2,45% menjadi 2,49% kemudian kembali mengalami penurunan sebesar 2,17%, dengan total rata-rata selama 5 tahun sebesar 2,46%.

Tabel 1 Ratio PBV Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

NO	KODE PERUSAHAAN	PRICE BOOK VALUE					RATA-RATA
		2015	2016	2017	2018	2019	

1	AISA	0,98	1,47	-0,46	-0,16	-0,33	0,30
2	ALTO	1,40	1,50	2,03	2,26	2,29	1,90
3	CEKA	0,63	0,90	0,85	0,84	0,85	0,81
4	ICBP	4,79	5,40	5,11	5,37	4,89	5,11
5	INDF	1,05	1,58	1,43	1,31	1,28	1,33
6	MYOR	5,25	5,87	6,14	6,86	4,63	5,75
7	PSDN	0,54	0,69	1,23	1,14	1,28	0,98
8	ROTI	5,39	5,61	2,80	2,54	2,60	3,79
9	SKBM	2,57	1,63	1,21	1,15	0,68	1,45
10	SKLT	1,68	0,72	2,47	3,05	2,92	2,17
11	STTP	3,92	3,58	4,12	2,98	2,74	3,47
	JUMLAH	28,20	28,95	26,93	27,34	23,83	27,05
	RATA-RATA	2,56	2,63	2,45	2,49	2,17	2,46

Sumber Tabel 1 Data Diolah Peneliti (2021)

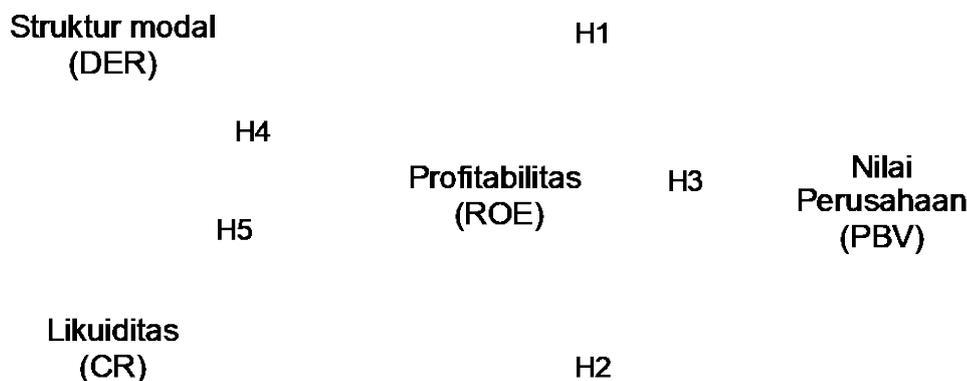
PBV merupakan salah satu tolak ukur yang paling sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, bila hasil dari PBV ini tinggi berarti semakin baik karena harga saham akan ikut meningkat. Tinggi atau rendahnya nilai PBV akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, sehingga perusahaan dapat menunjukkan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tepat untuk berinvestasi (Anisqe, 2018).

Penelitian (R. R. Dewi & Tarnia, 2011) mengungkapkan hasil penelitian yaitu profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *good corporate governance* mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (Nurhayati, 2013) mendukung penelitian ini dengan hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden, namun likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan (Hamidy et al., 2015) hasil penelitian mengungkapkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. (Septiyuliana et al., 2016) mengungkapkan hasil bahwa Modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. (Prasetyo, 2015) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage di bursa efek indonesia mengungkapkan hasil Leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang, yaitu karena faktor struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan

pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Adapun likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain dari rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan).

Penyebab utama terjadinya kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya tersebut diakibatkan dari kelalaian manajemen perusahaan itu sendiri dalam menjalankan usahanya. Letak perbedaan antara Rasio Solvabilitas (Rasio Leverage) dengan Rasio Likuiditas adalah jangka waktu pinjaman (kewajiban). Rasio Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang yaitu kewajiban untuk membayar pinjaman yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Sedangkan rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. (Kasmir, 2014; 2016) mengatakan bahwa rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsunga hidup perusahaan. Penelitian ini membahas tentang pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Berdasarkan latar belakang, tinjauan teori yang telah dikemukakan serta penelitian terdahulu maka dapat disusun suatu kerangka konseptual dalam penelitian ini seperti disajikan pada gambar berikut ;



Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis yang dibangun adalah;

- H1. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
- H2. Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

- H3. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
- H4. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
- H5. Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
- H6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
- H7. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

## METODOLOGI

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif karena datanya tentang angka dan analisisnya adalah analisis statistik. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) UMI dan situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.IDX.co.id](http://www.IDX.co.id)) yang memiliki informasi tentang perusahaan dan keuangannya selama periode penelitian. Penggunaan data dari Bursa Efek Indonesia, penelitian ini mengambil pendekatan deskriptif untuk menggambarkan dan memberikan gambaran tentang laporan keuangan atau data keuangan perusahaan. Lokasi: Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) UMI, Gedung FEB UMI, Jl. Urip Sumoharjo Km.5, Makassar. Penelitian berlangsung selama dua bulan, dari Desember 2020 hingga Januari 2021. Penelitian dilakukan dari 2015 hingga 2019, dan hasilnya didasarkan pada sampel laporan keuangan dari perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang membuat makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2015 dan 2019 menjadi fokus penelitian ini. 26 perusahaan membuat makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk mengetahui sampel adalah metode sampling dengan metode purposeful sampling. Ini adalah metode pengambilan sampel untuk sumber data yang memperhitungkan faktor-faktor tertentu. Beberapa aturan tentang cara mendapatkan sampel adalah: (1) Mempublikasikan perusahaan yang membuat makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2019. (b) Perusahaan yang membuat makanan dan minuman dan secara teratur mempublikasikannya laporan keuangan per 31 Desember Berdasarkan kriteria tersebut, berikut 11 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam studi bagaimana struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, dengan profitabilitas menjadi variabel di tengah.

*Tabel 2 Daftar Perusahaan yang dijadikan Sampel*

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
2	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO

3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk ( <i>d.hCahaya Kalbar Tbk</i> )	CEKA
4	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
5	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
6	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR
7	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN
8	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
9	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM
10	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
11	PT. Siantar Top Tbk	STTP

Sumber Tabel 2 BEI, 2021

Analisis Jalur adalah model dasar yang digunakan pada penelitian ini, hakekatnya analisis jalur digunakan untuk menganalisis jalur dan mencari tahu seberapa kuat hubungan sebab akibat yang dijelaskan dalam model jalur. Alat analisis ini digunakan karena dianggap bahwa variabel independen terkait satu sama lain dengan cara yang memiliki efek langsung atau tidak langsung terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis dan mengetahui apa arti data survei, digunakan analisis deskriptif, pengujian model pengukuran, pengujian model secara keseluruhan (uji kelayakan model), pengujian model struktural, dan pengujian hubungan antara variabel yang diamati. Beberapa program aplikasi statistik, seperti SPSS (Statistical Program for Social Science) dan AMOS, digunakan untuk membantu analisis (Moment of Structure Analysis). Dalam penelitian ini, Analisis Jalur digunakan untuk melihat variabel-variabel yang dapat dilihat atau diukur. Data panel dari BEI digunakan sebagai unit analisis, dan penelitian berlangsung selama 5 tahun.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini, digunakan aplikasi AMOS untuk melakukan analisis jalur, untuk diperoleh: (1) nilai statistik dari data yang belum terstandarisasi / taksiran tidak terstandarisasi, dan (2) nilai statistik dari data yang telah distandarisasi / perkiraan standar. Nilai statistik yang digunakan dalam diskusi ini adalah "perkiraan standar" yang lulus uji "kesesuaian". Hal ini dilakukan karena tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 3 Tabel Perhitungan Validitas, & Reliabilitas

	<i>Measurement</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
1.	<b>Struktur Modal</b>	55	-2.13	3.34	.868	.819
2.	<b>Likuiditas</b>	55	.15	5.11	1.792	.971
3.	<b>Profitabilitas</b>	55	-68.45	156.35	10.766	25.178
4.	<b>Nilai Perusahaan</b>	55	-.46	6.86	2.459	1.871
5.	<b>Valid N (listwise)</b>	55				

Sumber Tabel 3 Data diolah (Peneliti, 2021)

DER (debt to equity ratio) adalah rasio antara total hutang dan total ekuitas dan mengukur struktur modal. Rata-rata nilai struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 adalah 0,868 persen dengan standar deviasi 0,819 persen, sehingga fluktuasi nilai struktur modal pada perusahaan manufaktur ini relatif kecil. dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean.

Struktur modal min 2,13 persen, tertinggi 3,34 persen, dan rata-rata 0,868 persen. CR mengukur likuiditas dengan membandingkan aset lancar dengan

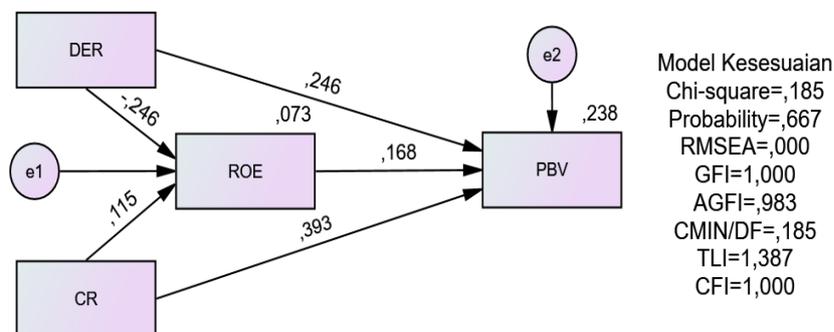
kewajiban lancar. Rata-rata nilai likuiditas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 adalah 1,792 persen dengan standar deviasi 0,971 persen, artinya perubahan nilai likuiditas cukup minim jika dilihat dari nilai standar.

Deviasi rata-rata lebih rendah. Likuiditas minimum 0,15 persen, maksimum 5,11 persen, dan rata-rata 1,792%. Sebagian besar perusahaan sampel memiliki lebih banyak aset lancar daripada kewajiban lancar. Perusahaan dengan nilai aset yang lebih besar daripada kewajiban lancar dapat membiayai hutangnya dengan aset lancar, menjadikannya likuid. ROE (return on equity) membandingkan laba setelah pajak dengan total modal sendiri untuk menentukan profitabilitas.

Nilai rata-rata profitabilitas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebesar 10,766 persen dengan standar deviasi 25,178 persen, sehingga fluktuasi nilai profitabilitas perusahaan manufaktur ini cukup besar, seperti yang terlihat dari nilai standar. Divergensinya tinggi. Nilai profitabilitas minimum adalah -68,45 persen dan nilai maksimum adalah 156,35 persen, dengan rata-rata 10,7660 persen, yang menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan sampel memiliki modal sendiri lebih besar daripada laba setelah pajak.

Dalam hal melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin tinggi modal sendiri yang dimiliki, dan semakin efektif pula perusahaan dalam menggunakan modalnya. PBV (price book value) membandingkan harga saham dan nilai buku perusahaan. Rata-rata variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 adalah 2,459% dengan standar deviasi 1,87%, sehingga fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ini juga relatif kecil, dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean. Variabel nilai perusahaan berkisar antara -0,46% sampai 6,86%, rata-rata 2,459%. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik dalam mengolah dana, sehingga investor ingin membeli saham.

Setelah dilakukan pengujian asumsi sebagai berikut: data tidak multivariat normal, tidak terjadi multikolinearitas, dan outlier kurang dari 5%, penelitian dapat dilanjutkan dalam bentuk diagram jalur. Pengaruh Struktur Modal (DER) dan Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan Diukur dengan Profitabilitas (ROE).



Gambar 2 Hubungan antara Variabel Eksogen terhadap Variabel Endogen

Hasil pengujian model fit dengan program AMOS secara lengkap dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 4 Hasil Pengujian

Kriteria	Nilai Cut - Onf	Hasil Perhitungan	Keterangan
Chi - Square	Diharapkan kecil	0,185	$\chi^2$ dengan df = 1 adalah 3,84 Baik
Probability	$\geq 0,05$	0,667	Baik
RMSEA	$\leq 0,08$	0,000	Baik
GFI	$\geq 0,90$	1,000	Baik
AGFI	$\geq 0,90$	0,983	Baik
CMIN/DF	$\leq 2,00$	0,185	Baik
TLI	$\geq 0,95$	1,387	Baik
CFI	$\geq 0,95$	1,000	Baik

Sumber Tabel 4 data diolah kembali dari data penelitian (2021)

Berdasarkan tabel tersebut, semua 8 (delapan) kriteria yang digunakan untuk menilai kelayakan model terpenuhi. Nilai chi-square yang rendah menghasilkan nilai probabilitas (p) yang lebih besar dari taraf signifikansi ( $\alpha$ )  $0,667 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa data tersebut baik dan tidak diperlukan modifikasi. Dapat diterima berarti model cocok dengan data. Dari model yang sesuai, masing-masing koefisien jalur dapat diinterpretasikan dalam persamaan struktural berikut:

$$Z = -2,46 X_1 + 0,115 X_2$$

$$Y = 0,246 X_1 + 0,393 X_2 + 0,168 Y_1$$

Pada tabel berikut, uji koefisien jalur dijelaskan secara rinci.

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Jalur

Variabel	Koefisien	S.E.	C.R.	P	Keterangan
DER ---> ROE	-,246	4,024	-1,871	,061	Tidak signifikan
CR ---> ROE	,115	3,395	,874	,382	Tidak signifikan
DER ---> PBV	,246	,282	2,005	,045	Signifikan
CR ---> PBV	,393	,232	3,282	,001	Signifikan
ROE ---> PBV	,168	,009	1,362	,173	Tidak signifikan

Sumber Tabel 5 Data diolah kembali dari data penelitian (Peneliti, 2021)

Dengan pembahasan sebagai berikut:

Pengaruh debt-to-equity ratio terhadap return on equity Variabel Struktur Modal yang didefinisikan oleh debt-to-equity ratio ( $X_1$ ) memiliki pengaruh negatif dan kecil terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on equity ( $Z$ ). Hal ini terlihat dari koefisien jalur negatif sebesar  $-.246$  dan koefisien determinasi sebesar  $-.1871$ , serta probabilitas signifikansi (p) sebesar  $0,061$  yang lebih besar dari ambang signifikansi yang dinyatakan ( $\alpha$ ) sebesar  $0,05$ . Akibatnya, rasio utang terhadap ekuitas ( $X_1$ ) memiliki dampak negatif terhadap return on equity ( $Z$ ) dan secara statistik tidak signifikan.

$H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Jadi, hipotesis 1 diterima: struktur modal mempengaruhi nilai bisnis. Utang operasional perusahaan mempengaruhi nilainya. Koefisien jalur struktur modal adalah  $0,246$ . Angka positif menunjukkan struktur modal mempengaruhi nilai bisnis secara langsung. Franco Modigliani dan Merton Miller menganggap Laba Bersih (NI) sebagai pendukung gagasan bahwa jumlah utang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham menjual kepada perusahaan bebas hutang karena harganya lebih tinggi dan membeli dari mereka karena harganya rendah (Kamaluddin, 2011).

Struktur modal yang optimal memaksimalkan nilai bisnis dan meminimalkan biaya modal. Jika nilai perusahaan naik dengan utangnya, maka harga sahamnya juga akan naik (Sudana, 2015). Menurut (Hera & Pinem, 2017), perubahan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika sebuah perusahaan menambahkan utang untuk berkembang, nilainya naik. Penggunaan hutang yang tidak efektif mengurangi nilai perusahaan. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa hutang perusahaan sub sektor makanan dan minuman sudah optimal, terbukti dengan nilai total ekuitas atau ekuitas perusahaan yang lebih besar dari total hutang, menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan dananya, dalam arti bahwa perusahaan sebagian besar dibiayai dengan hutang, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan, meskipun beberapa perusahaan sampel masih memiliki tingkat modal yang besar, hal ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor tidak terlalu memperhatikan hutang perusahaan karena mereka melihat bagaimana manajemen menggunakan uang tunai ini untuk membangun nilai. (Aminatus Sholicha, 2020), (Hera & Pinem, 2017) menemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Rompas, 2013), (Lubis et al., 2017) mengatakan DER memiliki pengaruh yang kecil terhadap nilai bisnis.

Pengaruh current ratio terhadap return on equity Variabel likuiditas current ratio (X2) berpengaruh positif dan kecil terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on equity (Z). Hal ini terlihat dari koefisien jalur positif sebesar 0,115, nilai C.R sebesar 0,874, dan probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,382 yang lebih tinggi dari taraf signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Akibatnya, rasio lancar (X2) memiliki pengaruh positif terhadap return on equity (Z), meskipun pengaruh ini tidak signifikan secara statistik.

Likuiditas membandingkan aset lancar perusahaan dan kewajiban lancar untuk menentukan kapasitasnya untuk membiayai utang atau kewajiban jangka pendek. Likuiditas tinggi berarti perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya, sehingga meningkatkan nilainya. Likuiditas yang tinggi mengurangi biaya risiko modal karena menunjukkan perusahaan memiliki aset likuid (Lubis et al., 2017). Berdasarkan uji koefisien jalur diperoleh koefisien sebesar 0,393 dengan nilai signifikan 0,001 0,05 yang berarti peningkatan aset perusahaan sebesar 1 unit akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,393 unit.  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diperbolehkan, artinya likuiditas berpengaruh positif dan cukup besar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Jadi, hipotesis 2 diterima: likuiditas mempengaruhi nilai bisnis. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, tingkat likuiditas yang dihasilkan oleh masing-masing perusahaan sampel dikatakan optimal. Aset lancar yang tinggi dibandingkan dengan hutang saat ini mengungkapkan seberapa besar perusahaan dapat membiayai hutangnya saat ini. Menurut (Aminatus Sholicha, 2020), semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, semakin tinggi nilainya, dan investor dan pihak eksternal menganalisis informasi likuiditas ketika menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini mengungkapkan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, semakin baik perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi membuat perusahaan aman karena kebangkrutan tidak mungkin terjadi, tetapi terlalu banyak likuiditas mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan karena dana menganggur. Menurut (Aminatus

Sholicha, 2020), CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Nurhayati (2013), likuiditas berpengaruh negatif dan kecil terhadap nilai bisnis.

Pengaruh Debt-to-Equity Ratio Terhadap Price Book Value Variabel Struktur Modal yang diukur dengan debt-to-equity ratio (X1) berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan yang dinilai dengan price-book value (Y). Hal ini terlihat dari koefisien jalur positif sebesar 0,246, koefisien korelasi sebesar 0,005, dan probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,045 yang lebih kecil dari ambang signifikansi yang ditentukan ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Dengan demikian, debt to equity ratio (X1) berpengaruh positif signifikan secara statistik terhadap price book value (Y).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sedangkan nilai perusahaan dicirikan oleh harga saham. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan laba setelah pajak perusahaan dengan total ekuitas atau modal sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin banyak manfaat yang didapat dan semakin tinggi nilainya. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menyebarkan lebih banyak keuntungan, meningkatkan nilainya. Berdasarkan uji koefisien jalur diperoleh nilai koefisien sebesar 0,168 dengan nilai signifikansi 0,173 > 0,05 yang berarti kenaikan laba sebesar 1 unit akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,168 unit.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Jadi, premis 3 bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai bisnis adalah salah. Laba meningkatkan nilai perusahaan dan mengungkapkan potensi masa depannya. Menurut teori signaling, tingkat profitabilitas manajemen akan mengkomunikasikan prospek perusahaan dan mempengaruhi nilainya. Profitabilitas sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0,168 adalah positif, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif atau searah terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan dalam arti bahwa setiap kenaikan laba akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai rata-rata profitabilitas yang optimal dengan melihat tingginya total modal yang dimiliki perusahaan, menunjukkan perusahaan tersebut efektif dalam menggunakan dananya dan dapat memperoleh keuntungan yang optimal, walaupun beberapa perusahaan telah merugi selama 5 tahun terakhir. periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa laba mempengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan menaikkan harga saham pasar. Investor menyukai ini tentang saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan. (R. R. Dewi & Tarnia, 2011), (Oktavia, 2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan kecil terhadap nilai perusahaan. (Yani & Martha, 2019) tidak setuju (Hamidy et al., 2015) dan mengatakan profitabilitas meningkatkan nilai bisnis.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Price Book Value Pengaruh positif dan signifikan variabel likuiditas yang diukur dengan current ratio (X2) terhadap nilai perusahaan yang dinilai dengan price-book value (Y). Hal ini terlihat dari koefisien jalur positif sebesar 0,393 dan nilai C.R sebesar 3,282, serta probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,001, yang lebih kecil dari ambang signifikansi yang diinginkan ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Dengan demikian, rasio lancar (X2) berpengaruh positif signifikan secara statistik terhadap nilai buku harga (Y).

Berdasarkan uji koefisien jalur diperoleh nilai koefisien sebesar -0,246 dengan nilai signifikansi 0,061 > 0,05 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan tingkat utang

perusahaan akan menurunkan laba sebesar 0,246 satuan. H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak, artinya struktur modal berpengaruh negatif dan kecil terhadap perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hipotesis struktur modal 4 ditolak. Profitabilitas perusahaan akan tergantung pada struktur modalnya. Struktur modal yang sederhana, jika utangnya rendah, akan meningkatkan laba perusahaan. Jika utang meningkat, maka akan menurunkan laba perusahaan. Perusahaan makanan dan minuman yang diuji memiliki lebih banyak utang daripada modal, terlihat dari rata-rata rasio utang dan ROE yang fluktuatif. Utang yang tinggi meningkatkan beban bunga dan mengurangi pendapatan, dan sebaliknya. Modal yang tinggi mengurangi biaya bunga dan meningkatkan pendapatan. Menurut (Afriani et al., 2015) dan (Septifani et al., 2014), struktur modal tidak mempengaruhi profitabilitas. (Hera & Pinem, 2017) berpendapat struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Price Book Value dan Return on Equity Z berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang dinilai dengan return on equity ratio (Y). Hal ini terlihat dari koefisien jalur positif sebesar 0,168, nilai C.R sebesar 1,362, dan probabilitas signifikansi (p) sebesar 0,173 yang lebih besar dari ambang batas signifikansi yang dinyatakan sebesar 0,05. Oleh karena itu, return on equity (Z) berpengaruh positif terhadap nilai buku harga (Y), namun pengaruh ini tidak signifikan secara statistik.

## SIMPULAN

**Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan,** Disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sehingga pada hipotesis 1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

**Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan,** disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sehingga pada hipotesis 2 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.** disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak, artinya profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sehingga pada hipotesis 3 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

**Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas,** disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak, artinya struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sehingga pada hipotesis 4 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ditolak.

**Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**, disimpulkan bahwa H0 diterima dan Ha ditolak, artinya likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sehingga pada hipotesis 5 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ditolak.

**Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening**, dapat diartikan nilai pengaruh tidak langsung yang lebih kecil dari pengaruh langsung sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sehingga pada hipotesis 6 yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak.

**Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening**, Berdasarkan hasil pengujian signifikansi, diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Sehingga pada hipotesis 7 yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ditolak.

## Referensi :

- 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)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Afriani, F., Safitri, E., & Aprilia, R. (2015). *Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth terhadap kebijakan dividen*.
- Aminatus Sholicha. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* [Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim]. <http://etheses.uin-malang.ac.id/19397/1/16510071.pdf>
- Anwar, S. (2013). *Pengaruh Stuktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Logam Dan Barang Dari Logam Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Komputer Indonesia.
- Dewi, R. R., & Tarnia, T. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 6(2), 115-132.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia Email : rahmanhamidy@gmail.com Tren investasi yang berkembang di. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665-682.
- Hera, M. D. E., & Pinem, D. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EQUITY*, 2(1), 35-50.
- Kamaluddin. (2011). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Mandar Maju.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT Rajagrafindo Persada.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 3(3), 458.

- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144-153.
- Oktavia, L. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Universitas Negeri Semarang.
- Prasetyo, S. (2015). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015*.
- Rompas, G. P. (2013). Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3).
- Septiyuliana, M., Sofia, M., & Rambe, P. A. (2016). *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Intial Public Offering*. 1-23.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan (Edisi 2)*. Erlangga.
- Tunnisa, F. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilias Sebagai Variabel Intervening*. Universitas Islam Negeri Alauddin MAKassar.
- Velita, S., Siahaan, Y., Jubi, J., & Ervina, N. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Pt Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(1), 92-100.
- Yani, Y. A., & Martha, L. (2019). *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.