

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

Dini Desryadi Rahmatullah¹

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

dd041294@gmail.com¹

ABSTRACT

Firm value is an indicator used by investors to see the results obtained by investors when make an investment. In addition, profitability and liquidity are also used as references for investors. This study purpose to examine the effect of profitability and liquidity on firm value with capital structure as an intervening variable. The method used in this study is quantitative by collecting documentation, namely through annual reports and company finances, with a total sample of 200 companies. The analysis used in this study is to use WarpPls software. The results of this study indicate that profitability and liquidity have no influence on the value of the company on companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Capital structure is also not able to be an intervening variable on the effect of profitability and liquidity on the value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

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

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global yang terjadi saat ini mengakibatkan banyaknya persaingan antar perusahaan untuk bersaing memberikan inovasi produk terbaik bagi para konsumen, hal tersebut dilakukan untuk membuat perusahaan tersebut memiliki nilai lebih dalam masyarakat. Selain itu, perusahaan juga memiliki tujuan yang lain, tujuan pertama untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, yang kedua untuk

kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam kegiatan produksinya, terakhir yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang terlihat dari harga sahamnya.

Indikator yang banyak diperhatikan oleh perusahaan terlebih bagi investor yang biasanya disebut nilai perusahaan. Bagi perusahaan, tingginya nilai perusahaan akan mempermudah bagi perusahaan tersebut dalam mencari dan mendapatkan modal dalam kegiatan produksinya dan sebaliknya, perusahaan tersebut sulit untuk mendapatkan modal, sedangkan bagi investor nilai perusahaan yang tinggi membuat investor lebih percaya diri dalam menaruh dananya di sebuah perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2014:110) kinerja keuangan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan struktur modal. Ketika kinerja keuangan perusahaan baik, hal itu akan memberi dampak kepada naiknya nilai perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 mengalami kondisi yang berbeda. Pada perusahaan dengan kode KBRI dan GDYR memiliki kinerja yang cenderung menurun, tetapi nilai perusahaan tersebut meningkat, sedangkan pada perusahaan dengan kode BBRI, GZCO, dan ADHI memiliki kinerja yang baik tetapi nilai perusahaan mengalami penurunan.

Menurut Hery (2016:112) penilaian analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan yang dapat terlihat di laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan yang sering dilakukan biasanya menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan berguna untuk menganalisis laporan keuangan dengan membandingkan akun yang satu dengan akun yang lainnya. Menurut Stefano (2015) rasio profitabilitas, leverage, penilaian, likuiditas dan aktifitas digunakan untuk mengukur rasio keuangan. Rasio profitabilitas dan likuiditas digunakan dalam penelitian ini.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan tingkat perusahaan dalam menghasilkan laba. *Supplier*, investor dan juga kreditur akan melihat sejauh mana kinerja perusahaan dari investasi dan penjualan untuk dapat menghasilkan laba. Hal tersebut dapat terlihat dari profitabilitas perusahaan yang baik. Dengan rasio profitabilitas, maka nilai perusahaan tersebut bertambah. Riset yang dilakukan sebelumnya menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh Sabrin *dkk.*, (2016); Pratama & Wiksuana (2016); Kherismawati *dkk.*, (2017); Nofrita (2013); Dewi & Sudiarta (2017). Dalam beberapa penelitian lain menunjukkan hasil berbeda yang dilakukan oleh Munawaroh (2014), Anjarwati *dkk.*, (2015) dan Manoppo & Arie (2016) yang menyebutkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti ingin membuktikan apakah profitabilitas memang mempengaruhi nilai perusahaan.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan perusahaan dapat melunasi tepat waktu kewajiban keuangan yang berjangka pendek. Tingginya likuiditas menunjukkan perusahaan dapat menurunkan dampak yang diakibatkan oleh kewajiban keuangan jangka pendek, dan sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan jika memiliki nilai likuiditas tinggi yang menunjukkan kinerja perusahaan baik, sehingga akan meningkatkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Riset yang dijalankan oleh Fadhli (2015); Putra & Lestari (2016); serta Mulyani *dkk.*, (2017) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian lain yang telah dilakukan menyatakan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu oleh Sudiani & Darmayanti (2016); Putri, (2017); Wijaya & Purnawati (2012) dan Mahendra *dkk.*, (2012).

Menurut Brigham dan Houston (2014:165) struktur modal (*capital structure*) merupakan kegiatan perusahaan berbiaya tetap, sedangkan dalam bagian kanan neraca digunakan untuk belanja aset perusahaan yang termasuk *financial Leverage*. Jadi struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan perusahaan. Pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan (internal) didapat perusahaan dari penyusutan aset tetap (depresiasi) dan laba ditahan, sedangkan dari luar perusahaan (eksternal) berasal yaitu pemilik perusahaan dan utang yang didapat dari pihak ketiga. Menurut Purwohandoko (2017) ada banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain profitabilitas, tingkat penjualan, struktur aset, kebijakan dividen, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

Penelitian dengan judul yang sama telah banyak dilakukan dan memiliki berbagai hasil. Riset yang dijalankan oleh Hermuningsih (2012) dan Rizky *dkk.*, (2017) melakukan pendalaman penelitian yang mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan likuiditas ketika dimediasi dengan struktur modal. Sedangkan Riset yang dilakukan oleh Wulandari (2013) juga menjelaskan bahwa pengaruh antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimediasi oleh struktur modal.

Tujuan penelitian yang pertama untuk melihat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kedua untuk melihat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ketiga untuk melihat struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Pecking order theory diperkenalkan perdana oleh Donaldson tahun 1961. Tetapi pada tahun 1984, Myers memberi nama *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 dalam jurnal yang berjudul *the capital structure puzzle*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan yang didapat hasil operasi perusahaan yang berupa laba ditahan atau yang biasa disebut dengan *internal financing*. Penerbitan obligasi dilakukan ketika perusahaan memerlukan pendanaan eksternal dengan resiko yang paling minim. Jika dana yang diperoleh tersebut masih tidak mencukupi perusahaan akan menerbitkan saham baru (Miglo, 2016:47).

Profitabilitas, likuiditas dan struktur modal sebagai variabel mediasi memiliki keterkaitan yang erat. Keterkaitan tersebut ditunjukkan dengan tingginya profitabilitas perusahaan, sehingga perusahaan dapat menggunakan dana internal atau laba ditahan untuk aktivitas operasionalnya. Tingginya tingkat likuiditas menunjukkan kelebihan aset lancar yang dimiliki perusahaan cukup untuk aktivitas perusahaan tanpa harus menambah utang dari pihak ketiga. Hal ini akan menyebabkan susunan struktur modal perusahaan berubah karena menurunkan porsi utang perusahaan. Keterkaitan ini yang melatar belakangi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal sebagai variabel mediasi yang didasarkan oleh *pecking order theory*.

Signalling Theory

Ross pada tahun 1977 memperkenalkan teori ini untuk pertama kali. *Signaling Theory* adalah ketika manajemen perusahaan melakukan tindakan dalam memandang prospek perusahaan dengan maksud untuk memberi petunjuk bagi investor. Perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan efek sinyal pada pasar,

sehingga perusahaan yang berkualitas baik dan buruk dapat dibedakan oleh pasar (Brigham & Houston, 2014:184).

Pemberian informasi yang dilakukan manajemen perusahaan dapat dijadikan sinyal oleh para investor dalam menentukan investasi. Dalam penelitian ini profitabilitas dan likuiditas yang baik, serta struktur modal sebagai variabel mediasi yang diumumkan manajemen, investor akan mendapat sinyal bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan baik diwaktu mendatang.

Trade of Theory

Modigliani dan Miller pada 1963 memperkenalkan pertama kali *Trade of theory* pada tulisannya yang berjudul “*corporate income taxes on the cost of capital: a correction*” yang saat ini lebih dikenal dengan MM. Teori ini mengasumsikan terdapat suatu tingkat utang yang optimal dalam mencari hubungan struktur modal dan nilai perusahaan (Ghosh, 2017:1). Dalam keadaan tertentu, tingkat utang akan berusaha dioptimalkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan akan meningkat ketika penggunaan utang telah sampai titik tertentu. Selepas melewati batas yang disarankan dalam penggunaan utang akan mengakibatkan nilai perusahaan tersebut turun.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang digunakan investor untuk melihat potensi yang ada dalam perusahaan tersebut. Potensi yang dimaksud adalah tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan oleh investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat pengembalian investasi. Nilai perusahaan memiliki arti sebagai ketika perusahaan dijual, maka investor akan membayar sesuai dengan nilai tersebut (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:7).

Nilai perusahaan ditentukan menggunakan analisis rasio dalam penilaian *market value*. Menurut Brigham dan Houston (2014:150) *Market value* merupakan tolak ukur kinerja secara lengkap dalam suatu perusahaan karena menggambarkan pengaruh gabungan dari hasil pengembalian risiko.

Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah pembiayaan perusahaan yang berjangka panjang dapat ditinjau dengan perimbangan utang jangka panjang terhadap ekuitas (Martono dan Harjito 2013:256). Struktur modal memperlihatkan keseimbangan biaya investasi dengan menggunakan utang, sehingga proporsi antara *risk* dan *return* atas investasi dapat diketahui investor dengan melihat struktur modal.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah alat analisis yang digunakan untuk mengetahui kapasitas perusahaan. Menurut Munawaroh (2014) profitabilitas adalah gambaran dari hasil kerja manajemen dalam tata kelola perusahaan. *return* atas investasi, laba bersih, Laba dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik operasi merupakan macam-macam ukuran rasio profitabilitas. Dengan kata lain, keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan disebut rasio profitabilitas.

Rasio Likuiditas

Menurut Putra dan Lestari (2016) likuiditas adalah kesanggupan perusahaan untuk memenuhi utang yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun tepat pada waktunya. Likuiditas diukur dengan bermacam jenis cara. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin dipercaya oleh investor karena memiliki dana yang besar dan digunakan untuk membiayai investasi.

Hipotesis

Berdasarkan *signalling theory* profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga saham dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sabrin *dkk.*, (2016) dan Kherismawati *dkk.*, (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Riset dengan hasil yang sama juga dinyatakan Pratama & Wiksuana, (2016) bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini semakin memperkuat yang telah oleh Nofrita (2013) menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi profitabilitas dengan positif.

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *signalling theory* likuiditas yang tinggi akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Fadhli (2015) menyebutkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Mulyani *dkk.*, (2017) yang menyebutkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Putra dan Lestari (2016) menyebutkan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *trade of theory* nilai perusahaan akan meningkat ketika struktur modal telah mencapai titik tertentu. Penelitian yang dilakukan Rizky *dkk.*, (2017) menyatakan struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan signifikan dan positif. (Anjarwati *dkk.*, (2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika dimediasi struktur modal. Penelitian sebelumnya oleh Hermuningsih, (2012) menyatakan profitabilitas memiliki

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan *trade of theory* nilai perusahaan akan meningkat ketika struktur modal telah mencapai titik tertentu. Penelitian yang dilakukan Anjarwati *dkk.*, (2015) menyatakan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Mulyani *dkk.*, (2017) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel mediasi.

H₄: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel mediasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan penelitian yang bersifat *numeric* (angka-angka) dan analisis menggunakan statistik (Noor, 2017:38). Oleh karena itu penelitian ini memerlukan pengujian atas perumusan hipotesis dari teori penelitian teori terdahulu yaitu dengan menggunakan *WarpPls*.

Teknik dalam pengambilan sampel pada populasi penelitian ini yaitu *proportionate stratified random sampling*. Teknik ini dipilih karena data yang diteliti mempunyai populasi yang memiliki lapisan-lapisan atau berstrata dan memiliki unsur yang tidak homogen. teknik *proportionate stratified random sampling* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$n = \frac{\sum \text{populasi per sektor}}{\sum \text{populasi semua sektor}} \times \sum \text{sampel yang ditentukan}$$

Tabel 1
Penentuan sampel penelitian
Teknik *Proportionate Stratified Random Sampling*

Sektor	Populasi	persentase	Sampel
Agri	16	44%	7
Basic Industry	62	44%	27
Consumer	36	44%	16
Finance	76	45%	34
Infrastruktur	40	45%	18
Mining	33	45%	15
Miscellaneous Industry	33	45%	15
Property	50	44%	22
Trade	105	44%	46
Total	451		200

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Bursa Efek Indonesia memiliki Perusahaan yang terdaftar sebanyak 568 perusahaan. Dari semua perusahaan tersebut yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia sebanyak 482 perusahaan. Jumlah tersebut menjadi 451 perusahaan karena terdapat perusahaan yang baru mendaftar atau *go public* mulai tahun 2015. Dari hasil tersebut terpilih 200 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian ini yang terbagi menjadi 9 sektor dan akan ditunjukkan oleh tabel dibawah ini.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis *WarpPls*. Analisis *WarpPls* adalah pengembangan dari analisis PLS. PLS merupakan analisis dengan metode yang powerfull karena tidak membutuhkan banyak asumsi, dan ukuran sampel bisa kecil atau besar (Solimun, *dkk.*, 2017:103). Dalam PLS variabel laten dilakukan model analisis jalur yang terdiri dari:

1. Outer Model (Model Measurement)

Model ini merinci hubungan variabel laten dengan indikator-indikatornya. Kriteria untuk *Outer Model* ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 2
Kriteria Evaluasi Outer Model

	Parameter	Rule of Thumb
<i>Convergent Validity</i>	<i>Factor Loading</i>	Nilai yang diharapkan >0.5
<i>Discriminate Validity</i>	<i>Cross Loading</i>	Nilai <i>loading</i> pada konstruk > nilai <i>loading</i> dengan konstruk yang lain
<i>Reliability</i>	<i>Composite Reliability</i>	Nilai yang diharapkan >0.70
	<i>Cronbach Alpha</i>	Nilai yang diharapkan >0.60

Sumber: Solimun dkk., (2017:115)

2. Inner Model (Structural Model)

Model ini merinci hubungan antar variabel laten (*structural model*). Kriteria yang diperlukan untuk uji *inner model* ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 3
Kriteria Evaluasi Model Struktural

Pengujian	kriteria	Keterangan
<i>Model fit indices</i>	APC	<i>Average path coefficient</i> (APC), <i>P-value</i> <0,05
	ARS	<i>Average R-squared</i> (ARS), <i>Pvalue</i> <0.05
	AARS	<i>Average adjusted R-squared</i> AARS <0.05
	AVIF	<i>Average block VIF</i> (AVIF) <i>Acceptable if</i> <5, <i>ideally</i> <=3,3
	AFVIF	<i>Average full collinearity VIF</i> (AVVIF) <i>acceptable if</i> <=5, <i>ideally</i> <=3.3

Sumber: Ghozali, (2014:15)

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis didasarkan pada pengambilan keputusan yang memiliki *error* sebesar 0.05 atau 5% dan membandingkan *p-value* yang didapat pada output analisis

data yang dilakukan dengan menggunakan *WarpPls*. Jika *p-value* >0.05, maka H_0 diterima. Jika *p-value* <0.05, maka H_0 ditolak.

HASIL PENELITIAN

Table 4
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFIT	600	-1.28	1.10	.0272	.12816
LIKUID	600	.01	247.12	1.9070	10.83336
S_MOD	600	-11.33	22.46	1.7687	2.87124
N_PER	600	-47.86	1373.97	8.1275	81.90977
Valid N	600				

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel diatas jumlah semua data dari masing-masing variabel berjumlah 600 yang didapat dari 200 perusahaan selama 3 periode dalam pelaporan keuangan. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata 0.0272, nilai terendahnya yaitu -1.28, dan nilai tertinggiya 1.10. Likuiditas memiliki nilai rata-rata 2.5132, nilai terendahnya yaitu 0.01, dan nilai tertinggi yaitu 247.12. Struktur modal memiliki nilai rata-rata 1.7687, nilai terendahnya -11.33, dan nilai tertinggi yaitu 22.46. Sedangkan nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata 8.1275, nilai terendahnya -47.88, dan nilai tertinggi yaitu 1373.97.

1. *Outer Model*

Berdasarkan tabel diatas nilai *loading factor* untuk semua variabel yaitu 1.00 dengan sig. <0.001. Hal ini telah menggambarkan bahwa indikator signifikan dan memenuhi kriteria validitas konvergen.

Tabel 5
Convergent Validity

	<i>Loading Factor</i>	P-value	Ket.
Profitabilitas	1.00	<0.001	Valid
Likuiditas	1.00	<0.001	Valid
S Modal	1.00	<0.001	Valid
N Perusahaan	100	<0.001	Valid

Sumber: Diolah Peneliti

Tabel 6
Discriminant Validity

	Profitab	Likuid	SModal	NPer	P-value
Profitab	1.000	0.000	0.000	0.000	<0.001
Likuid	0.000	1.000	0.000	0.000	<0.001
SModal	0.000	0.000	1.000	0.000	<0.001
NPer	0.000	0.000	0.000	1.000	<0.001

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel diatas. nilai *loading* pada setiap variabel bernilai 1.000. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing indicator mempunyai nilai loading ke konstruk lebih tinggi dari nilai *loading* indikator ke konstruk lainnya.

Tabel 7
Composite Reliability

	Profitab	Likuiditas	SModal	NPerus
<i>Composite Reliability</i>	1.000	1.000	1.000	1.000
<i>Cronbach Alpha</i>	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa data penelitian ini telah memenuhi kriteria *composite reliability*. Hal ini dikarenakan nilai *composite reliability* >0.70 dan nilai *cronbach alpha* >0.60.

2. Inner Model

Berdasarkan tabel diatas nilai *average path coefficient* (APC) sebesar 0.111 dengan P-value 0.002, *average R-squared* (ARS) sebesar 0.049 dengan P-value 0.05, dan *average adjusted R-squared* (AARS) sebesar 0.045 dengan P-value 0.066.

Sedangkan untuk *average block VIF* (AVIF) dan *average full collinearity VIF*

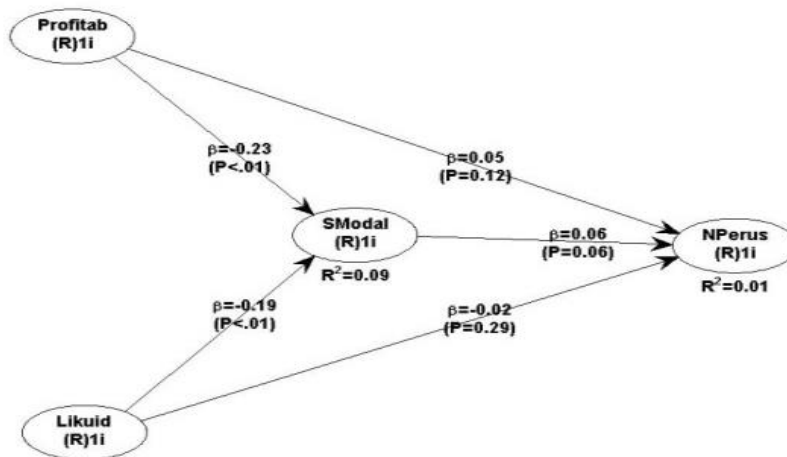
(AFVIF) dengan nilai 1.008 dan 1.011 dibawah 5 yang menunjukkan model tidak mengandung multikolinieritas dan menunjukkan model dalam penelitian ini memiliki *fit* yang baik.

Tabel 8
Model Fit and Quality Indices Regresi

No.	Model fit and quality indices	Nilai
1)	Average path coefficient (APC)	0,111; P= 0.002
2)	Average R-squared (ARS)	0,049; P= 0.05
3)	Average adjusted R-squared (AARS)	0,045; P= 0.066
4)	Average block VIF (AVIF)	1,008; acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3
5)	Average full collinearity VIF (AFVIF)	1,011; acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Sumber: Diolah Peneliti

3. Uji Hipotesis



Gambar 1. Hasil Model Pengujian Direct Effect

Tabel 9
Indirect and Total Effect (P-value)

	Profitabi	Likuid	S. Modal	N. Perus
N. Perus	-0.015 (0.304)	-0.012 (0.334)		

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel diatas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar -0.015 dan *p*-

value 0.304 yang berarti tidak signifikan karena *p-value* <0.05. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar -0.012 dengan *p-value* 0.334 yang berarti tidak signifikan karena *p-value* <0.05.

PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan pada gambar 1 dengan koefisien sebesar 0.12 dengan *p-value* 0.12 lebih besar daripada 0.05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan rata-rata perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki profitabilitas kecil yang mengindikasikan bahwa perusahaan belum efektif dalam mengelola profitabilitas, sehingga investor beranggapan bahwa perusahaan belum memaksimalkan potensi yang ada. Potensi yang dimaksud yaitu kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan bergantung pada keputusan dan kebijakan manajemen untuk mengelola dana dan atau aset belum maksimal untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat pada gambar 1 dengan koefisien -0.02 dengan *p-value* 0.29 lebih besar daripada 0.05. Hasil tersebut menunjukkan tinggi rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas yang rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan terjadi masalah pada kemampuan

perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sedangkan perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan banyaknya dana yang menganggur dan tidak digunakan untuk kegiatan operasional, sehingga dapat mengurangi laba perusahaan. Hal ini berakibat kepada menurunnya kepercayaan investor dan calon investor karena beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk.

Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal Sebagai variabel mediasi

Hipotesis ketiga menyatakan struktur modal tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 dengan nilai koefisien sebesar -0.015 dengan *p-value* 0.304 <0.05. Hasil ini dikarenakan struktur modal tidak memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena terdapat beberapa perusahaan yang memiliki utang lebih besar daripada ekuitas. Hal tersebut terjadi karena rata-rata profitabilitas rendah, sehingga menjadikan struktur modal menjadi tinggi yang bisa diartikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari luar yaitu utang daripada modal sendiri, sehingga investor takut menanamkan modal pada perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi mengakibatkan beban bunga semakin besar, yang berarti mengurangi keuntungan dan berpengaruh terhadap minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena kinerja keuangan yang buruk serta menjadikan risiko keuangan semakin besar. Besar kecilnya struktur modal juga tidak menjadikan investor langsung tertarik dengan perusahaan.

Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal Sebagai variabel mediasi

Hipotesis keempat menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 dengan

nilai koefisien sebesar -0.012 dengan *p-value* 0.334 <0.05. Hasil ini dikarenakan besarnya struktur modal berarti besar pula utang yang dimiliki. Hal ini akan mengakibatkan investor takut untuk menanamkan dananya kepada perusahaan tersebut. Struktur modal dibuktikan dengan beberapa perusahaan yang memiliki nilai *debt equity ratio* tinggi, bahkan ada yang memiliki nilai *debt equity ratio* negatif. Nilai DER yang negatif diakibatkan oleh modal sendiri perusahaan mengalami kerugian tetapi masih memiliki utang. Sehingga menjadikan nilai perusahaan tidak dipengaruhi likuiditas meski telah dimediasi dengan struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Berdasarkan hasil riset yang telah dilakukan disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas tidak akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan karena rata-rata profitabilitas perusahaan kecil. Hipotesis kedua yaitu Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, likuiditas tidak akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik tetapi tidak menjadikan investor tertarik.

Hipotesis ketiga yaitu Nilai perusahaan tidak dipengaruhi profitabilitas ketika dimediasi struktur modal. Hal ini terjadi karena investor tidak menjadikan besar kecilnya struktur modal sebagai indikator serta menarik kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hipotesis keempat yaitu Nilai perusahaan tidak dipengaruhi likuiditas ketika dimediasi struktur modal. Hal ini terjadi kurang tertariknya minat investor terhadap perusahaan, meskipun memiliki tingkat likuiditas tinggi maupun rendah.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian maka saran yang diberikan yaitu untuk perusahaan disarankan untuk menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan menaikkan nilai perusahaan dan sebaiknya meningkatkan profitabilitas serta menyeimbangkan likuiditas sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi baik dimata investor. Kemudian untuk investor dapat dijadikan sebuah masukan dalam pengambilan keputusan investasi dimasa yang akan datang. Serta untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah dan atau mengganti proxy dari variabel yang telah diteliti. Variabel profitabilitas menggunakan rasio ROE, ROI atau NPM, sedangkan *cash ratio* atau *quick ratio* dapat digunakan sebagai variabel likuiditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjarwati, K., Chabachib, M., & P, I. R. D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Finance*, 6(2), 1–20.
- Brigham, Eugene F, & Houston, Joel F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222–2252.
- Fadhli, M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jom Fekon*, 2(2), 1–14.
- Ghosh, A. (2017). *Capital Structure And Firm Performance* (2nd Ed.). New York: Routledge.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Pls* (4th Ed.). Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 16(2), 232–242.

Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (6th Ed.). Yogyakarta: UPP STIM YPKN.

Kherismawati, N. P. E., Wiagustini, N. L. P., & Dewi, M. P. (2017). Profitabilitas Dan Leverage Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 94–108.

Mahendra, A., Sri Artini, L. Gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.

Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Emba*, 4(2), 485–497.

Martono, & Harjito, A. (2013). *Manajemen Keuangan* (3rd Ed.). Yogyakarta: Ekonisia.

Miglo, A. (2016). *Capital Structure In The Modern World*. Switzerland: Springer International Publishing.

Mulyani, S., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2017). The Influence Of Liquidity, Profitability, Leverage On Firm Value With Capital Structur As Intervening Variable. *Journal Of Management*, 3(3), 1–11.

Munawaroh, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3(4), 1–17.

Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–23.

Noor, J. (2017) *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana

Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.

Purwohandoko. (2017). The Influence Of Firm's Size, Growth, And Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator. *International Journal Of Economics And Finance*, 9(8), 103.

Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal*

Manajemen Unud, 5(7), 4044–4070.

- Putri, Evi Kumala. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Investment Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6, 1–20.
- Rizky, A. R, Indrawati, N. K., & Aisjah, S. (2017). The Effect Of Growth Opportunity , Profitability , Firm Size To Firm Value Through Capital Structure. *Imperial Journal Of Interdisciplinary Research*, 3(2), 1887–1894.
- Sabrin, Sarita, B., Dedy, T. S., & Sujono. (2016). The Effect Of Profitability On Firm Value. *The International Journal Of Engineering And Science (Ijes)*, 5(10), 81–89.
- Solimun, Fernandes, A., & Nurjannah. (2017). *Metode Statistika Multivariat Permodelan Persamaan Struktural (Sem) Pendekatan Warppls* (1st Ed.). Malang: UB Press.
- Stefano, K. (2015). The Impact Of Financial Ratio Toward Stock Return Of Property Industry In Indonesia. *Ibuss Management*, 3(2), 222–231.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4545–4574. Retrieved From Google Cendikia
- Wijaya, I. B. N., & Purnawati, Ni Ketut. (2012). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, (1), 3768–3780.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455–463.