

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

Christina Dewi Wulandari<sup>a</sup>, Tri Damayanti<sup>b</sup>

<sup>a</sup> Fakultas Ekonomi, [c\\_dewi@staff.gunadarma.ac.id](mailto:c_dewi@staff.gunadarma.ac.id), Universitas Gunadarma

<sup>b</sup> Fakultas Ekonomi, [t\\_damayanti@staff.gunadarma.ac.id](mailto:t_damayanti@staff.gunadarma.ac.id), Universitas Gunadarma

### ABSTRACT

The study is conducted to determine the effect of capital structure, firm size and liquidity on company value with profitability as an intervening variable on sub sector food and beverage companies that listed on The Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The method analysis used is multiple regression test and path analysis with SPSS version 25 software as a data processing. The analysis technique used is secondary data and purposive sampling for the sample determination. There are 11 companies were selected that appropriate to the criteria. The result of this research indicate that capital structure doesn't effect to profitability and company value. Firm size doesn't effect to profitability and company value. Liquidity have a positive effect on profitability but liquidity doesn't effect on company value. Profitability as an intervening variable has positive effect on company value. Profitability is able to mediate the effect of liquidity to company value but profitability is not able to mediate the effect of capital structure and firm size to company value.

**Keywords:** Capital Structure, Firm Size, Liquidity, Profitability, Company Value.

### Abstrak

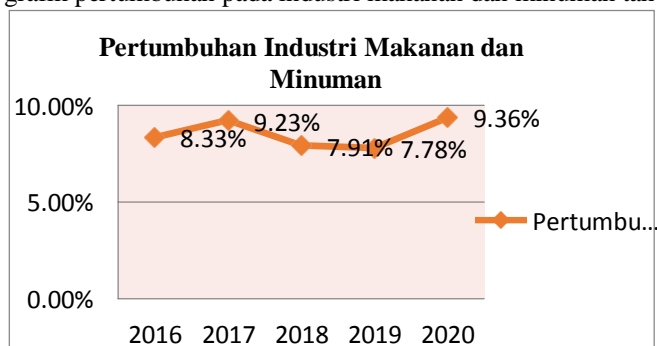
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan analisis jalur ( path analysis ) dengan alat bantu aplikasi SPSS Versi 25. Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 11. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas tetapi likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel intervening berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tetapi profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

### 1. PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia yang semakin berkembang diikuti dengan persaingan bisnis yang semakin kuat menuntut setiap perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya dengan efektif dan efisien agar dapat mempertahankan eksistensinya. Selain manajemen yang handal, kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh adanya ketersediaan dana. Salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Menurut Kepala Komunikasi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Yulianto Aji Sadono, pasar modal memiliki peran besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional. Pasar modal bermanfaat sebagai sarana pembiayaan yang memungkinkan perusahaan memperoleh dana dari investor untuk pengembangan bisnis dan penambahan modal kerja serta sebagai sarana publik untuk berinvestasi Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur andalan yang berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan catatan kementerian perindustrian, sepanjang tahun 2020 industri ini menjadi penyumbang terbesar terhadap produk domestik bruto (PDB) sebesar 7,02% dengan nilai ekspor tertinggi dalam kelompok manufaktur mencapai

US\$ 27,59 miliar. Pertumbuhan industri makanan dan minuman setiap tahunnya juga tergolong stabil. Berikut ini merupakan grafik pertumbuhan pada industri makanan dan minuman tahun 2016 sampai 2020.



Sumber : Badan Pusat Statistik 2020

Gambar 1 : Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman

Berdasarkan grafik 1.1 pertumbuhan industri sektor makanan dan minuman pada tahun 2016 - 2020 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 - 2017, pertumbuhan industri makanan dan minuman grafiknya meningkat. Pada tahun 2017-2019 terjadi penurunan akibat menurunnya harga minyak sawit dunia yang berdampak pada penurunan ekspor kelapa sawit dan industri makanan secara keseluruhan. Terjadi peningkatan kembali di tahun 2020 dengan pertumbuhan sebesar 9,36%. Pertumbuhan yang konsisten dan cukup stabil pada industri ini dapat menarik perhatian dan minat para investor untuk menjadikan industri makanan dan minuman sebagai tempat mereka berinvestasi.

Dalam berinvestasi, setiap investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan resiko yang rendah. Informasi perusahaan sangat dibutuhkan bagi investor untuk mengetahui kinerja perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Sebelum melakukan investasi, investor dapat melakukan analisa kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Analisa ini bertujuan untuk mengetahui kekuatan serta kelemahan suatu perusahaan., semakin baik kinerja perusahaan maka akan memberikan sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Indikator untuk mengetahui tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu price to book value. Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa price to book value (PBV) adalah rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar pula tingkat keuntungan dan kemakmuran pemegang sahamnya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu struktur modal, ukuran perusahaan (firm size), likuiditas, dan profitabilitas.

Struktur modal adalah masalah yang penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri yang disebut Debt to Equity Ratio (DER). Semakin tinggi rasio DER, akan semakin tinggi pula resiko perusahaan karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi pada struktur modal akan menurunkan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada sampai titik optimalnya.

Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala besar atau kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan oleh total asset (Rudangga dan Gede, 2016). Penggunaan total asset dipilih karena asset perusahaan menunjukan hasil yang lebih stabil jika dibandingkan dengan total penjualan dan akan lebih relevan jika dibandingkan nilai kapitalisasi pasar. Semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan menunjukan tingginya komitmen perusahaan untuk terus memperbaiki kinerjanya sehingga banyak investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan berukuran besar. Semakin banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh akses sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas dapat diukur menggunakan Current Ratio (CR), yaitu membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek (Sutrisno,2009:216). Tingginya tingkat likuiditas mengindikasikan bahwa aset lancar yang tersedia lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar

perusahaan sehingga mampu menekan tingginya hutang dan beban bunga yang harus dibayar, maka akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka mencerminkan tingginya tingkat efisiensi perusahaan dan baiknya kinerja perusahaan (Prataman dan Wiksuana, 2016). Tingginya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi, banyaknya investor akan berdampak pada naiknya harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan Return on Asset (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. Return on Asset (ROA) mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasional perusahaan. Pada penelitian ini, Return on Asset (ROA) dijadikan sebagai variabel intervening karena merupakan salah satu rasio utama dalam membangun kepercayaan investor. Manajemen perusahaan harus mampu mengelola asetnya terlebih dahulu, sehingga menambah keyakinan investor untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Signalling Theory (Teori Sinyal)

Menurut (Brigham, 2014 : 503) teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberikan isyarat kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor berupa informasi yang relevan untuk menjelaskan kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa mendatang sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi

### Trade Off Theory

Trade-off theory menyatakan bahwa struktur modal adalah hasil pertimbangan dari keuntungan penghematan pajak hasil penggunaan hutang dengan biaya yang akan timbul dari penggunaan hutang tersebut (Sari dan Maswar, 2016). Esensi dari trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Teori ini berasumsi bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada sampai titik tertentu. Penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan apabila posisi struktur modal dibawah titik optimalnya, sedangkan jika posisi struktur modal di atas titik optimalnya maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Titik optimal berdasarkan Trade Off Theory yaitu ketika manfaat dari penggunaan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan.

### Pecking Order Theory

Pecking Order Theory diperkenalkan oleh Steward C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, sedangkan perusahaan yang kurang profitable akan cenderung memilih hutang sebagai sumber pendanaan. Teori ini membuat keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan internal ke eksternal, yaitu dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah dengan mengutamakan penggunaan laba ditahan, kemudian hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Harjito, 2011).

### Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang berorientasi laba. Nilai perusahaan adalah suatu indikator bagi pasar dalam memberikan penilaian secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan (Salvatore, 2011:10). Sedangkan menurut Dwiastuti dan Vaya (2019), nilai perusahaan adalah alat untuk mempengaruhi perspektif investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan dipandang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menunjukkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dan baiknya kinerja perusahaan saat ini serta prospeknya di masa mendatang.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan Price to Book Value (PBV). PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang baik akan memiliki nilai PBV lebih dari satu, yaitu menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Husnan dan Enny (2004), berikut adalah rumus untuk menghitung price book value (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

### Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi yang spesifik antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaan, kombinasi tersebut akan berpengaruh pada tingkat risiko dan nilai perusahaan (Yunina dan Asmaul, 2018). Struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal dapat mempengaruhi posisi finansial perusahaan. Struktur modal yang baik akan meningkatkan posisi finansial dan nilai perusahaan, sedangkan kesalahan dalam pengelolaan struktur modal akan memperbesar jumlah utang dan meningkatkan resiko keuangan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER adalah perbandingan rasio antara total hutang dengan modal sendiri). Debt to Equity Ratio mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding modal sendiri. Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sehingga beban bunga dan risiko yang ditanggung juga besar. Menurut Martono dan Harjito (2008:59), berikut ini adalah rumus untuk menghitung nilai Debt to Equity Ratio (DER) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar atau kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan oleh total asset (Rudangga dan Gede, 2016). Penggunaan total asset dipilih karena asset perusahaan menunjukan hasil yang lebih stabil jika dibandingkan dengan total penjualan dan akan lebih relevan jika dibandingkan nilai kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Besarnya ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil karena perusahaan dengan total aset besar cenderung memiliki profitabilitas tinggi. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan memperoleh pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Oktaviarni et al, 2019). Kondisi tersebut dapat mempengaruhi naiknya harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penentuan ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total asset. Pada umumnya, total asset perusahaan berjumlah milyaran sampai triliunan rupiah, maka total asset harus di Logaritma Natural kan untuk melakukan perhitungan. Menurut Jogiyanto Hartono (2013:282), berikut ini adalah rumus untuk menghitung nilai ukuran perusahaan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

### Likuiditas

Menurut Martono dan Harjito (2008:53), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban- kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek. Tingginya tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa aset lancar yang tersedia lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar perusahaan, kondisi tersebut dapat menekan tingginya hutang dan beban bunga yang harus dibayar. Perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham tersebut, dengan demikian harga saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian ini menggunakan Current Ratio (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Martono dan Harjito (2008), berikut ini adalah rumus untuk menghitung current ratio (CR) :

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

**Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2012:196), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena mampu mengelola kekayaan dan kegiatan operasional perusahaan secara efektif dan efisien. Profitabilitas perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator oleh investor untuk mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi profitabilitas yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar harapan investor untuk mendapatkan return yang tinggi dari perusahaan (Widiastari dan Gerianta, 2018). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga akan meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan atas kinerja perusahaan yang semakin baik.

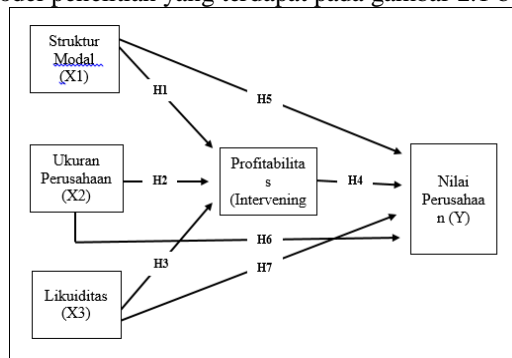
Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung menggunakan Return On Asset (ROA) yaitu untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah dana yang tertanam dalam total aset. Menurut Herry (2016:106), berikut ini adalah rumus untuk menghitung return on asset (ROA) :

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

**3. METODOLOGI PENELITIAN**

**Model Penelitian**

Berdasarkan landasan teori dari beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Intervening (Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020). Keterkaitan antar variabel dapat dinyatakan di dalam model penelitian yang terdapat pada gambar 2.1 berikut ini :



Gambar 2.1 Model Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2020).

**Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 – 2020. Pemilihan periode selama 5 tahun

bertujuan untuk mendapatkan data terbaru sehingga dapat memperoleh hasil yang dapat menjelaskan permasalahan di dalam penelitian ini.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2015:118). Teknik pengambilan sampel yang penulis gunakan pada penelitian ini adalah metode purposive sampling. Menurut Sugiyono (2015:124), purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Sampel yang dipilih pada penelitian ini adalah perusahaan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI secara konsisten dalam kurun waktu penelitian 2016 - 2020.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan (annual report) secara lengkap sepanjang tahun 2016 - 2020.
3. Perusahaan memperoleh laba positif sepanjang tahun 2016 - 2020.
4. Perusahaan memiliki data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian sepanjang tahun 2016 - 2020.

### Metode Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan analisis jalur (Path Analysis). Dalam penelitian ini, penulis melakukan pengolahan data dengan menggunakan program Statistic Product and Services Solution (SPSS) versi 25 untuk mendapatkan hasil uji yang akan dilakukan dan data dianalisis menggunakan regresi linear berganda (multiple linear regression), Uji F, Uji T dan koefisien determinasi (Adjusted R2).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini untuk semua pengujian uji asumsi klasi terpenuhi semua yaitu data berdistribusi normal, tidak terdapat masalah uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas sehingga data penelitian ini layak digunakan dan bisa dilakukan uji analisis regresi linier berganda.

Analisis Regresi Linear Berganda Hasil Uji Regresi Model I

Analisis regresi linier sederhana dipergunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu buah variabel bebas terhadap satu buah variabel terikat. Berdasarkan tabel persamaan regresi linier berganda maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model I**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.112	.118		-.951	.346
	DER	-.035	.018	-.241	-1,914	.061
	SIZE	.006	.004	.147	1,584	.119
	CR	.019	.004	.602	4,654	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Diolah dengan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji regresi linear berganda diatas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$ROA = -0,112 - 0,035 DER + 0,006 SIZE + 0,019 CR$$

Dari persamaan regresi tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -0,112 menunjukkan bahwa apabila variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas bernilai 0 (nol) atau tidak mengalami perubahan, maka Profitabilitas nilainya sebesar -0,112.
2. Nilai koefisien regresi variabel Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROA) sebesar -0,035. Koefesien bernilai negatif, yang artinya terjadi hubungan negatif antara Struktur Modal (DER) dengan Profitabilitas (ROA). Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan

pada variabel Struktur Modal (DER) maka Profitabilitas (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -0,035 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

3. Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Profitabilitas (ROA) sebesar 0,006. Koefisien bernilai positif, yang artinya terjadi hubungan positif antara Ukuran Perusahaan (SIZE) dengan Profitabilitas (ROA). Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) maka Profitabilitas (ROA) akan mengalami kenaikan sebesar 0,006 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas (CR) terhadap Profitabilitas (ROA) sebesar 0,019. Koefisien bernilai positif, yang artinya terjadi hubungan positif antara Likuiditas (CR) dengan Profitabilitas (ROA). Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Likuiditas (CR) maka Profitabilitas (ROA) akan mengalami kenaikan sebesar 0,019 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

**Hasil Uji T Model I**

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji T (Parsial) Model II**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,224	4,369		-1,882	,066
	DER	1,147	,699	,268	1,641	,107
	SIZE	,283	,141	,238	2,004	,051
	CR	,044	,177	,048	,248	,805
	ROA	20,118	5,126	,688	3,925	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah dengan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan hasil output uji t (parsial) pada tabel 4.11, maka hasil uji hipotesis penelitian pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap profitabilitas secara parsial adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas.  
Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) memiliki nilai thitung (-1,914) < ttabel (2.009) dengan nilai Sig 0,061 > 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H1 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA) secara parsial.
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.  
Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai thitung (1,584) < ttabel (2.009) dengan nilai Sig 0,119 > 0,05. sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H2 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA) secara parsial.  
Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas.
3. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki nilai thitung (4,654) > ttabel (2.009) dengan nilai Sig 0,000 < 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 ditolak dan H3 diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA) secara parsial. Koefisien regresi sebesar 0,019 menunjukkan hubungan positif yang berarti mempunyai hubungan searah dengan variabel profitabilitas.

**Hasil Uji Regresi Model II**

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model II**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,224	4,369		-1,882	,066
	DER	1,147	,699	,268	1,641	,107
	SIZE	,283	,141	,238	2,004	,051
	CR	,044	,177	,048	,248	,805
	ROA	20,118	5,126	,688	3,925	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah dengan SPSS 25 (2021)



Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji regresi linear berganda diatas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = -8,224 + 1,147 DER + 0,283 SIZE + 0.044 CR + 20,118 ROA + e$$

Dari persamaan regresi tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -8,224 menunjukkan bahwa apabila variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas bernilai 0 (nol) atau tidak mengalami perubahan, maka Nilai Perusahaan nilainya sebesar - 8,224.
2. Nilai koefisien regresi variabel Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 1,147. Koefesien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Struktur Modal (DER) maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 1,147 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,283. Koefesien bernilai positif, yang artinya terjadi hubungan positif antara Ukuran Perusahaan (SIZE) dengan Nilai Perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,283 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,044. Koefesien bernilai positif, yang artinya terjadi hubungan positif antara Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Likuiditas (CR) maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,044 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 20,118. Koefesien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara Profitabilitas (ROA) dengan Nilai Perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Profitabilitas (ROA) maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 20,118 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Hasil Uji T Model II

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji T (Parsial) Model II**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,224	4,369		-1,882	,066
	DER	1,147	,699	,268	1,641	,107
	SIZE	,283	,141	,238	2,004	,051
	CR	,044	,177	,048	,248	,805
	ROA	20,118	5,126	,688	3,925	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah dengan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan hasil output uji t (parsial) pada tabel 4.11, maka hasil uji hipotesis penelitian pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap profitabilitas secara parsial adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan  
 Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) memiliki nilai thitung (1,641) < ttabel (2,010) dengan nilai Sig 0,107 > 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H4 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial.
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.



Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai thitung (2,004) < ttabel (2,010) dengan nilai Sig 0,051 > 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H5 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki nilai thitung (0,248) < ttabel (2,010) dengan nilai Sig 0,805 > 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H6 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki nilai thitung (3,925) > ttabel (2,010) dengan nilai Sig 0,000 < 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 ditolak dan H7 diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial. Koefisien regresi sebesar 20,118 menunjukkan hubungan positif yang berarti mempunyai hubungan searah dengan variabel nilai perusahaan.

**Koefisien Determinasi**

Menurut Ghazali (2018:97) koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen.

**Hasil Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) Model I**

Tabel 4.14  
Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Model I

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.777 <sup>a</sup>	.603	.580	.03982
a. Predictors: (Constant), CR, SIZE, DER				

Sumber : Data Diolah dengan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel 4.14 diatas hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,580 atau 58 %. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas) secara simultan memiliki pengaruh sebesar 58 % terhadap variabel dependen (Profitabilitas). Sedangkan sisanya sebesar 42 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan pada penelitian ini.

**Hasil Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) Model I**

Tabel 4.15  
Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Model II

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 <sup>a</sup>	.390	.342	1.45756

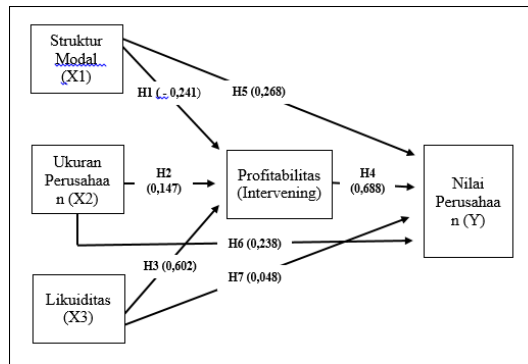
a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, DER, CR

Sumber : Data Diolah dengan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel 4.17 diatas hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,342 atau 34,20 %. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas) secara simultan memiliki pengaruh sebesar 34,2 % terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Sedangkan sisanya sebesar 65,8 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan pada penelitian ini.

### Analisis Jalur (Path Analysis)

Uji analisis jalur digunakan untuk mengetahui apakah Profitabilitas (ROA) dapat berperan sebagai variable Intervening antara variable independent ( Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas) terhadap variable dependen (Nilai Perusahaan). Jika hasil regresi 1 dan 2 dimasukan dalam model empiris, maka akan diperoleh hasil analisis jalur (path analysis) dengan melihat nilai standardized beta pada masing-masing variable. Hasil model penelitian dari masing- masing variable dapat dilihat pada gambar 4.3 sebagai berikut:



Gambar 4.3  
Diagram Koefisien Jalur

Tabel 4.16 Hasil Intervening

Variabel	Pengaruh Langsung ke Nilai Perusahaan	Pengaruh Tidak Langsung Melalui Profitabilitas	Pengaruh Total
Struktur Modal	0,268	- 0,241 x 0,688 = - 0,166	0,102
Ukuran Perusahaan	0,238	0,147 x 0,688 = 0,101	0,339
Likuiditas	0,048	0,602 x 0,688 = 0,414	0,462

Sumber : Data Diolah dengan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan hasil intervening pada tabel 4.16 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.  
Pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,268 dan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebesar -0,166 sehingga pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung. Hal ini menunjukkan bahwa

Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tidak melalui Profitabilitas atau dapat diketahui bahwa Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas  
 Pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,238 dan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebesar 0,101 sehingga pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tidak melalui Profitabilitas atau dapat diketahui bahwa Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.  
 Pengaruh langsung Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar - 0,048 dan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebesar 0,414 sehingga pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas atau dapat diketahui bahwa Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penjelasan sebelumnya, maka dapat dilihat rangkuman hasil penelitian pada tabel 4.17, tabel 4.28 dan tabel 4.19 dibawah ini

**Tabel 4.17**  
**Rangkuman Hasil Penelitian Model I**

Variabel Independen	Profitabilitas				Kesimpulan
	Uji t (Parsial)			Hasil Uji Hipotesis	
	Nilai Sig.		Taraf Sig.		
Struktur Modal	0,061	>	0,05	Ha ditolak	Tidak Berpengaruh
Ukuran Perusahaan	0,119	>	0,05	Ha ditolak	Tidak Berpengaruh
Likuiditas	0,000	<	0,05	Ha diterima	Berpengaruh

**Tabel 4.18**

**Rangkuman Hasil Penelitian Model II**

Variabel Independen	Nilai Perusahaan				Kesimpulan
	Uji t (Parsial)			Hasil Uji Hipotesis	
	Nilai Sig.		Taraf Sig.		
Struktur Modal	0,107	>	0,05	Ha ditolak	Tidak Berpengaruh
Ukuran Perusahaan	0,051	>	0,05	Ha ditolak	Tidak Berpengaruh
Likuiditas	0,805	>	0,05	Ha ditolak	Tidak Berpengaruh
Profitabilitas	0,000	<	0,05	Ha diterima	Berpengaruh

**Tabel 4.19**  
**Rangkuman Hasil Uji Path Analysis Debt to Equity Ratio, Firm Size, Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset sebagai variabel intervening**

Variabel Independen	Nilai Perusahaan			
	Pengaruh Langsung		Pengaruh Tidak Langsung Melalui Profitabilitas	Kesimpulan
Struktur Modal	0,268	>	-0,166	Pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
Ukuran Perusahaan	0,238	>	0,101	Pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
Likuiditas	0,048	<	0,414	Pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung Profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **H1 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi struktur modal bernilai negatif sebesar -0,035 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,061 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Sebagian besar perusahaan pada sektor makanan dan minuman dalam memenuhi sumber dananya tidak bergantung pada dana pinjaman (hutang) dan lebih mengutamakan penggunaan dana internal perusahaan terlebih dahulu, sehingga besar kecilnya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan pada sektor ini tidak mempengaruhi besarnya nilai profitabilitas.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiana dan Mochammad (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

#### **H2 : Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,119 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan dikarenakan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan setiap tahunnya tidak mengalami kenaikan yang begitu besar. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak hanya dapat dilihat dari segi ukurannya saja. Terdapat faktor-faktor lain yang harus dipertimbangkan, seperti kemampuan dan kinerja perusahaan dalam mengelola aset. Perusahaan dengan manajemen yang baik akan mampu mengelola asetnya dengan efektif dan efisien, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri et al., (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **H3 : Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas bernilai positif sebesar 0,019 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan memperkecil tingkat resiko kebangkrutan yang ditanggung perusahaan karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Berdasarkan signaling theory, perusahaan yang likuid dianggap sebagai sinyal positif di mata investor. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan hutang lancarnya. Kondisi tersebut dapat menekan hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan, sehingga akan membantu kelancaran operasional perusahaan sebagai upaya untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiana dan Mochammad (2018) serta Novita dan Sofie (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

### **H4 : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 20,118 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu mengelola asetnya dengan efektif dan efisien. Berdasarkan signalling theory, kondisi tersebut dianggap sebagai sinyal positif di mata investor karena profitabilitas yang tinggi berpotensi mendapatkan keuntungan dan return yang baik di masa mendatang sehingga akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan akan berdampak pada peningkatan harga saham diikuti kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Gede (2016) serta Sulaiman, et al., (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **H5 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi struktur modal bernilai positif sebesar 1,147 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,107 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor makanan dan minuman memiliki modal internal yang kuat. Dalam membiayai kegiatan operasionalnya, perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal terlebih dahulu berupa laba ditahan dan modal saham yang diyakini manajemen lebih efisien daripada menggunakan dana pinjaman (hutang). Kecukupan dana internal yang dimiliki perusahaan akan menurunkan proporsi hutangnya. Oleh karena itu, besar kecilnya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan pada sektor ini tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiana dan Mochammad (2018) serta Riana dan Iskandar (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **H6 : Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 0,283 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,051 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Saat ini, dalam menilai perusahaan tidak hanya dapat dilihat dari ukuran perusahaan saja. Perusahaan besar maupun kecil apabila memiliki manajemen yang baik akan menghasilkan kinerja dan output perusahaan yang baik pula sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor lain yang harus dipertimbangkan dan ditinjau oleh investor antara lain kinerja perusahaan, kebijakan deviden, serta kegiatan Corporate Social Responsibility (CSR) yang dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia et al., (2017) serta Manoppo dan Fitty (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **H7 : Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas bernilai positif sebesar 0,044 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,805 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak adanya pengaruh antara likuiditas dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa tidak adanya keterkaitan antara tingginya aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan meningkatnya harga saham. Aset lancar perusahaan yang rendah belum tentu dapat menurunkan nilai perusahaan apabila perusahaan masih dalam kondisi likuid dan mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu. Sedangkan aset lancar yang tinggi juga belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan karena berpeluang menimbulkan aset menganggur yang tidak dapat dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan. Tidak adanya kegiatan perusahaan dalam perputaran dana, ekspansi bisnis dan investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan untuk meningkatkan laba perusahaan akan dilihat sebagai sinyal negatif di mata investor karena dianggap perusahaan tidak memiliki kinerja dan prospek yang baik dalam mengembangkan usahanya. Oleh karena itu, tinggi dan rendahnya likuiditas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) serta Thaib dan Acong (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **H8 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.**

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui hasil pengaruh langsung yang dimiliki struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,268 sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu :  $- 0,241 \times 0,688 = - 0,166$ . Maka pengaruh total yang diberikan struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu: 0,268

+  $(- 0,166) = 0,102$ . Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.21 diketahui nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung ( $0,268 > - 0,166$ ). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Alasan profitabilitas tidak dapat memediasi karena pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening dan nilai perusahaan menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Perusahaan di sektor makanan dan minuman pada penelitian ini memiliki struktur modal yang baik yaitu lebih mengandalkan dana internal dan tidak bergantung pada hutang, sehingga besar kecilnya jumlah hutang tidak akan mempengaruhi profitabilitas maupun nilai perusahaan. Hal tersebutlah yang menyebabkan profitabilitas sebagai variabel intervening tidak dapat mempengaruhi struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiana dan Mochammad (2018) serta Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### **H9 : Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.**

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui hasil pengaruh langsung yang dimiliki ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,238 sedangkan pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu :  $0,147 \times 0,688 = 0,101$ . Maka pengaruh total yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu:  $0,238 + 0,101 = 0,339$ . Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.21 diketahui nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung ( $0,238 > 0,101$ ). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Alasan profitabilitas tidak dapat memediasi karena pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening dan nilai perusahaan menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Perusahaan sektor makanan dan minuman pada penelitian ini tidak memiliki kenaikan jumlah aset yang begitu besar setiap tahunnya, sehingga ukuran perusahaan yang dilihat dari total asetnya tidak cukup mempengaruhi profitabilitas maupun nilai perusahaan. Hal tersebutlah yang menyebabkan profitabilitas sebagai variabel intervening tidak dapat mempengaruhi ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### **H10 : Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.**

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui hasil pengaruh langsung yang dimiliki likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,048 sedangkan pengaruh tidak langsung likuiditas melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu :  $0,602 \times 0,688$

= 0,414. Maka pengaruh total yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu:  $0,048 + 0,414 = 0,462$ . Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.21 diketahui nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung ( $0,414 > 0,048$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan kewajiban lancarnya. Kondisi tersebut dapat menekan hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan, sehingga akan membantu kelancaran operasional perusahaan sebagai upaya untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Peningkatan profitabilitas akan menarik minat investor untuk berinvestasi karena dinilai perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga nilai perusahaan akan meningkat melalui kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiana dan Mochammad (2018) serta Safitri (2013) bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

##### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan tentang pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2020, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial, menunjukkan Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas sedangkan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independent berpengaruh terhadap Profitabilitas.
2. Secara parsial, menunjukkan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independent berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, namun Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

##### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dibahas, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor  
Investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan industri makanan dan minuman dengan tujuan memperoleh keuntungan berdasarkan nilai perusahaan, dapat memperhatikan variabel profitabilitas, karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesejahteraan investor akan meningkat apabila dana yang diinvestasikan dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan dengan menghasilkan laba yang tinggi dan memanfaatkan jumlah asset yang dimiliki secara efektif. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada informasi laba saja tetapi juga perlu memperhatikan informasi non- keuangan seperti pelaksanaan good corporate governance (GCG) dan corporate social responsibility (CSR).
2. Bagi Perusahaan  
Perusahaan diharapkan dapat terus mengoptimalkan nilai perusahaannya dengan melakukan pengelolaan asset sebaik mungkin serta meningkatkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien. Dengan kinerja perusahaan yang baik akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain yang memiliki kemungkinan berpengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan, dikarenakan variabel independen dalam penelitian ini hanya berpengaruh  $< 50\%$ . Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas ruang lingkup sampel penelitian dengan menambah periode penelitian agar memperpanjang umur



penelitian dan menggunakan alat bantu aplikasi selain SPSS, seperti AMOS dan LISRELL untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajanthan, A. 2013. "A Nexus Between Liquidity & Profitability: A Study of Trading Companies in Sri Lanka". *European Journal of Business and Management*, Vol 5, No7.
- Ardiana, Erna dan Mochammad Chabachib. 2018. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Good yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016)". *E-Journal Undip*, vol.7, no.2, h.1-14.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2014. *Fundamentals of Financial Management (14th ed.)*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Darya, I.G. 2019. *Akutansi Manajemen*. Sidoarjo: Uwais Inspirasi Indonesia
- Dewi, A. S. M., dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Dewi, Ni Putu I.K., dan Nyoman Abudanti. 2019. "Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi". *E-Journal Management* Vol 8 no.5, hal 3028- 3056.
- Dwiastuti, Dina Shafarina dan Vaya Juliana Dillak. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akutansi Riset Universitas Telkom*, 11(1), h. 137-146.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Hamidy, Rahman Rusdy, I.G.B Wiksuana, dan Luh Gede S.A. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 4.10 ,h-665-682.
- Harjito, D. Agus. 2011. "Teori Pecking Order dan Trade Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 15 No 2 Hal 187-196.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE : Yogyakarta.
- Hera, M. D. E dan Pinem, D. B. 2017. "Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Equity*, 20(1), 35.
- Hermawan, Sigit dan Afiyah Nurul Maf'ulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 6. No. 2. Hal. 103- 118.
- Hery. 2016. *Financial Ratio For Business*. Jakarta : Grasindo
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba : Good Governance dan Kebijakan Perusahaan*. Surabaya : Scorpendo Media Pustaka
- Kartini, R. Dina dan Prima Apriwenni. 2017. "Dampak Perencanaan Pajak, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akutansi*, Vol.6(1).
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada

- Kusuma, Hadri. 2005. "Size Perusahaan dan Profitabilitas : Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol.10, No.1,h. 81-93.
- Laksitaputri, Iriena Maharani. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intevening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)". *Jurnal Bisnis Strategy*, 21(2),1-17.
- Makkulau, A.R., Fakhry Amin dan Abdul Hakim. 2018 . "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Economic and Business* Vol 1(2),July 2018,pp.67-74
- Manoppo, Heven dan Fitty Valdi Arief. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014". *Jurnal EMBA:Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akutansi*, 4(2).
- Martono dan Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Novita, Bunga Asrie dan Sofie. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas". *E-Journal Akutansi Trisakti* Vol.2,No.1,Hal 13-28.
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal keuangan dan bisnis*, Vol.5, No.2.
- Nurminda, Aniela, Deannes Isynurwadana, dan Annisa Nurbaiti. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Barang dan Konsumsi di BEI Periode 2012- 2015". *Jurnal of Management* : Vol.4, No.1.
- Oktaviarni, Fakhrana., Yetty Murni dan Bambang Suprayitno. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akutansi ISSN*, Vol.9(1).
- Octaviany, Ayu., Syamsyul Hidayat dan Miftahudin. 2019 . "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Riset Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.3 No.1.
- Pramesti, D., Wijayanti, A., & Nurlaela, S. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia*. Seminar Nasional IENACO.
- Pratama, I Gusti B.A dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi". *E-Jurnal Manajemen Unud*.Bali, 5(2).
- Press Release Indonesia Stock Exchange. 2020. "Pengembangan Pasar Modal Indonesia: Apresiasi BEI untuk Negeri di Tahun Kebangkitan Investor Ritel Dalam Negeri". (<https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1433>), diakses pada 11 Maret 2021.
- Priandana,S. 2009 . *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha.
- Putri, Novita Sari, Ervita Safitri, dan Trisnadi Wijaya. 2014. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Perputaran Modal Kerja dan Likuiditas terhadap Profitabilitas*. *E-Jurnal Manajemen STIE MDP*,Palembang.
- Rajagukguk, Lasmanita., Valencia Ariesta dan Yunus Pakpahan. 2019. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepusan Investasi dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen* Vol 3(1), 77-90.
- Riana dan Iskandar D. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Governance, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2014) ". 10(3), 409-425.
- Riaz, Saad. 2015. "Impact of Capital Structure on Firms Finacial Performance : An Analysis of Chemical Sector of Pakistan". *Journal of Poverty, Investment and Development*, Vol 12.
- Rudangga, I Gusti N. G dan Gede Merta Sudiarta. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen*, 5(7).
- Safitri, Maria. 2013. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Efektivitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2009- 2013) ". *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*. Santoso, S. 2010. *Statistik parametrik*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Sarwono, Jonathan. 2012. *Path Analysis dengan SPSS*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Salvatore, Dominick. 2011. *Managerial Economics*. Jakarta : Salemba Empat.

- Sari, Roosiana A. I., dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.5, No.10.
- Sari, Ni Made Vironika dan I.G.A.N Budiasih. 2014. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Firm Size, Inventory Turnover dan Asset Turnover Pada Profitabilitas". *E-Jurnal Akutansi Udayana*, 6.2 : 261-273.
- Sondakh, Renly. 2019. "The Effect of Divident Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchane 2015-2018 Period". *Jurnal Accountability*, 8(2), 91-101.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- Sulaiman, Abdulwahab M., Umar Mohammed dan Isa Keffi T. 2019. "Effect of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms, Value of Listed Consumer Good Firms in Nigeria". *Dutse International Journal of Social and Economic Research*, 2(1) ; 1-10.
- Sutrisno, E. 2009. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi 1, Cetakan 1. Jakarta : Kencana
- Thaib, Ilham dan Acong Dewantoro. 2017. "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Strudi Pada Perusahaan Laut di BEI)". *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi* Vol.1 No.1
- Utami, Rahmawati Budi dan Prasetiono. 2016. "Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening ". *Diponegoro Journal of Management*, Vol 5, no 2, Hal 1-14.
- Yunina dan Asmaul Husna. 2018. "Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2016)". *Jurnal Akutansi dan Keuangan*, Vol.6(1):59- 72.
- Widiastari, Putu Ayu dan Gerianta Wirawan Yasa. 2018. "Pengaruh Profitabilitas , Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akutansi*, Vol 23(2).