

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

Eva Rosiana Aji; Drs. Atwal Arifin, M.Si., Ak, C.A

Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Abstrak

Penelitian dalam hal ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Manfaat dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi terhadap pengembangan riset perusahaan yang ada di Indonesia. Penelitian dalam hal ini menggunakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah asumsi klasik, regresi linear berganda, analisis path, uji F, uji t. Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik purposive sampling dalam hal ini populasi penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2019-2022. Sampel penelitian pada sub sektor makanan dan minuman didapatkan dari IDX dan IDN Finance periode 2019-2022. Secara parsial, menunjukkan semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independent berpengaruh terhadap profitabilitas. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan, profitabilitas

Abstract

The research in this case aims to examine the influence of capital structure, liquidity and sales growth on company value with profitability as an intervening variable for food and beverage companies listed on the Indonesian Stock Exchange. It is hoped that the benefits of this research can be used as evaluation material for the research development of companies in Indonesia. The research in this case uses quantitative research. The type of data used is secondary data. The data analysis techniques used are classical assumptions, multiple linear regression, path analysis, F test, t test. The research sampling technique uses a purposive sampling technique, in this case the research population is food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2022 period. Research samples in the food and beverage sub-sector were obtained from IDX and IDN Finance for the 2019-2022 period. Partially, it shows that all independent variables have no effect on company value, while Profitability has a positive effect on company value. Simultaneously, the results show that all independent variables have an influence on company value. Partially, it shows that capital structure has no effect on profitability, while liquidity and sales growth have a positive effect on profitability. Simultaneously, the results show that all independent variables have an effect on profitability. Profitability can mediate the influence of capital structure, liquidity and sales growth on company value.

Keywords: *capital structure, liquidity, sales growth, company value, profitability*

1. PENDAHULUAN

Saat ini pertumbuhan ekonomi yang sedang meningkat di Indonesia telah memberikan kontribusi positif terhadap perkembangan ekonomi negara ini dengan banyak perusahaan yang mengalami perkembangan. Pertumbuhan ekonomi yang terus berlangsung di Indonesia menyebabkan persaingan bisnis semakin ketat. Ketatnya persaingan di dunia bisnis saat ini ditambah dengan ketidakpastian situasi ekonomi, mendorong perusahaan untuk mengembangkan kemampuan yang diperlukan agar dapat terus eksis. Hal itu mendorong setiap perusahaan untuk menjalankan operasionalnya secara optimal guna memastikan kelangsungan bisnis mereka. Dalam dunia investasi, setiap pelaku pasar berharap mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang optimal dengan tingkat risiko yang minimal. Informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan menjadi krusial bagi investor. Sebelum menanamkan modal, analisis kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan menjadi langkah yang esensial. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Semakin positif kinerja perusahaan, semakin besar potensi peningkatan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Struktur modal memiliki dampak signifikan dalam menjalankan operasional perusahaan. Salah satu pengukuran yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt Equity Ratio* (DER). Tingkat DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan karena ketergantungan yang berlebihan pada utang dapat mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Likuiditas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas juga mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Ketika tingkat likuiditas meningkat, ini mengindikasikan kinerja perusahaan yang solid karena perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya dengan mudah menggunakan aset yang dapat diubah menjadi uang tunai. Hal ini menunjukkan bahwa aset perusahaan dapat dengan cepat diubah menjadi likuiditas tanpa menimbulkan biaya tambahan untuk perawatan atau pengelolaan aset yang tidak produktif. Tingkat likuiditas yang tinggi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen secara konsisten. Menurut Brigham dan Houston (2019) pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan sebagai peningkatan yang terjadi dalam volume penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Mereka berpendapat bahwa perusahaan yang mempertahankan tingkat penjualan yang relatif stabil cenderung lebih aman dalam menanggung beban utang daripada perusahaan yang mengalami fluktuasi penjualan yang signifikan. Pertumbuhan penjualan menjadi aspek krusial dalam menilai kinerja suatu perusahaan dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan produk atau layanan tertentu dapat menjadi indikator pertumbuhan yang signifikan (Santoso dan Budiarti, 2020).

2. METODE

Dalam penelitian ini metode yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Metode ini juga disebut metode konfirmatif, karena metode ini digunakan untuk pembuktian atau konfirmasi. Populasi penelitian ini adalah barang konsumen primer industri makanan dan minuman spesifiknya yaitu minuman, makanan olahan, dan produk makanan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022 yang berjumlah 92 perusahaan. Dalam penelitian kuantitatif, sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. apabila populasinya dalam jumlah besar atau banyak maka penelitian tidak memungkinkan untuk mempelajari semua yang ada pada populasi, karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu jadi penelitian hanya dapat menggunakan beberapa sampel yang diambil dari populasi. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode analisis data yaitu analisis linear berganda dan analisis jalur. Dalam penelitian ini, penulis melakukan pengolahan data dengan menggunakan program SPSS versi 25 untuk mendapatkan hasil uji yang akan dilakukan dan data dianalisis menggunakan regresi linear berganda, Uji T, dan koefisien determinasi (R^2). Sedangkan analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung antar variabel.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengumpulan Data

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (2019-2022).	368
2	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut (2019-2022)	(140)
3	Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan data untuk pengukuran variabel dalam penelitian ini (2019-2022)	-
Jumlah Perusahaan Sampel		228
Outlier		(45)
Jumlah sampel setelah outlier dari tahun 2019-2022 atau 4 tahun		183

Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022 adalah sebanyak 92 perusahaan. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut sebanyak 35 perusahaan. Berdasarkan tabel A.1 di atas sebanyak 57 perusahaan memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini, sehingga jumlah data selama 4 tahun berturut-turut adalah sebanyak 228 perusahaan.

3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variable pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Kolmogorov-smirnov*. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan uji CLT (*Central Limit Theorem*) yaitu jika jumlah data cukup besar ($n > 30$), maka asumsi normalitas dapat diabaikan. Penelitian ini berjumlah n sebesar $183 > 30$. Hal ini menunjukkan bahwa data dapat dikatakan berdistribusi normal dan dapat disebut sebagai sampel besar.

3.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas Model I

No	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	0,886	1.129
2	Likuiditas	0,793	1.261
3	Pertumbuhan Penjualan	0,943	1.060
4	Profitabilitas	0,853	1.172

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas Model II

No	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	0,887	1.128
2	Likuiditas	0,889	1.125
3	Pertumbuhan Penjualan	0,992	1.008

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF setiap variable dibawah 10 dan nilai tolerance setiap variable lebih besar dari 0,1 sehingga tidak terdapat hubungan atau korelasi antara satu variable bebas dengan variable bebas lainnya. Dari tabel di atas dapat dinyatakan bahwa kedua model tersebut tidak mengalami multikolinearitas sehingga model regresi yang ada layak dipakai dalam memprediksi nilai perusahaan.

3.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model I

		Unstandardized Residual
Struktur Modal (X1)	Sig. (2-tailed)	0,787
Likuiditas (X2)	Sig. (2-tailed)	0,126
Pertumbuhan Penjualan (X3)	Sig. (2-tailed)	0,544
Profitabilitas (Z)	Sig. (2-tailed)	0,957

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II

		Unstandardized Residual
Struktur Modal (X1)	Sig. (2-tailed)	0,590
	Sig. (2-tailed)	0,102
Pertumbuhan Penjualan (X3)	Sig. (2-tailed)	0,654

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 untuk model I dan model II. Sehingga dapat dinyatakan bahwa kedua model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi dengan Run Test Model I

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-4310.45432
Cases < Test Value	91
Cases >= Test Value	92
Total Cases	183
Number of Runs	88
Z	-.667
Asymp. Sig. (2-tailed)	.505
a. Median	

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi dengan Run Test Model II

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	71.07333

Cases < Test Value	91
Cases >= Test Value	92
Total Cases	183
Number of Runs	86
Z	-.963
Asymp. Sig. (2-tailed)	.335
a. Median	

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

Hasil output SPSS tersebut terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,505. Hal ini berarti bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 (taraf signifikansi). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua model dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

3.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	13463,581	3118,675		4.317	0,000
Struktur Modal (X1)	0,015	0,165	0,007	0,092	0,927
Likuiditas (X2)	0,045	0,108	0,032	0,415	0,678
Pertumbuhan Penjualan (X3)	-0,425	0,519	-0,058	-0,818	0,414
Profitabilitas (Z)	5.434	1.093	0,373	4.970	0,000

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

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

$$PBV = 13.463,581 + 0,015SM + 0,045L - 0,425PP + 5,434P + e$$

Dari persamaan regresi tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 13.463,581 menunjukkan bahwa apabila variabel struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan bernilai 0 atau tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan nilainya sebesar 13.463,581.
2. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,015. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel struktur modal maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,015 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,045. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel likuiditas maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,045 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

4. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,425. Koefisien bernilai negatif yang artinya terjadi hubungan negatif antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi penurunan satu satuan pada variabel pertumbuhan penjualan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,425 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

5. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 5,434. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel profitabilitas maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 5,434 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	50.852	213.178		0,239	0,812
Struktur Modal (X1)	0,005	0,011	0,033	0,448	0,654
Likuiditas (X2)	0,032	0,007	0,341	4.654	0,000
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0,106	0,035	0,212	3.061	0,003

Sumber : Data diolah SPSS 25, 2024

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

$$P = 50,852 + 0,005SM + 0,032L + 0,106PP$$

Dari persamaan regresi tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 50,852 menunjukkan bahwa apabila variabel struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan bernilai 0 atau tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan nilainya sebesar 50,852.
2. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,005. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel struktur modal maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,005 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,032. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel likuiditas maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,032 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,106. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel pertumbuhan penjualan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,106 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

3.6 Koefisien Determinasi

Tabel 4. 8 Hasil Koefisien Determinasi (R²) Model I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of The Estimate
1	0,378 ^a	0,143	0,124	14965,016
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (Z), Struktur Modal (X1), Pertumbuhan Penjualan (X3), Likuiditas (X2)				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)				

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2024

Berdasarkan tabel di atas hasil koefisien determinasi (R²) diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,124 atau 12,4%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan) secara simultan memiliki pengaruh sebesar 12,4% terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Sedangkan sisanya sebesar 87,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. 9 Hasil Koefisien Determinasi (R²) Model II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of The Estimate
1	0,383 ^a	0,147	0,133	1023,101
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan (X3), Likuiditas (X2), Struktur Modal (X1),				
b. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)				

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2024

Berdasarkan tabel di atas hasil koefisien determinasi (R²) diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,133 atau 13,3%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan) secara simultan memiliki pengaruh sebesar 13,3% terhadap variabel dependen (profitabilitas). Sedangkan sisanya sebesar 86,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

3.7 Uji t

Tabel 10. Hasil Uji T Model I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	13463,581	3118,675		4.317	0,000
Struktur Modal (X1)	0,015	0,165	0,007	0,092	0,927
Likuiditas (X2)	0,045	0,108	0,032	0,415	0,678
Pertumbuhan Penjualan (X3)	-0,425	0,519	-0,058	-0,818	0,414
Profitabilitas (Z)	5.434	1.093	0,373	4.970	0,000

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2024

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

a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) memiliki nilai thitung (0,092) < ttabel (1,672) dengan nilai Sig 0,927 > 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H2 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki nilai thitung (0,415) < ttabel (1,672) dengan nilai Sig 0,678 > 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H4 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial.

c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki nilai thitung (-0,818) < ttabel (1,672) dengan nilai Sig 0,414 > 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.

d. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE) memiliki nilai thitung (4,970) > ttabel (1,672) dengan nilai Sig 0,000 < 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 ditolak dan H7 diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial. Koefisien regresi sebesar 5,434 menunjukkan hubungan positif yang berarti mempunyai hubungan searah dengan variabel nilai perusahaan.

Tabel 11. Hasil Uji T Model II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	50.852	213.178		0,239	0,812
Struktur Modal (X1)	0,005	0,011	0,033	0,448	0,654
Likuiditas (X2)	0,032	0,007	0,341	4.654	0,000
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0,106	0,035	0,212	3.061	0,003

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2024

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

a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) memiliki nilai thitung 0,448) < ttabel (1,672) dengan nilai Sig 0,654 > 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 diterima dan H1 ditolak.

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROE) secara parsial.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas.

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 tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROE) secara parsial.

c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai thitung (3,061) > ttabel (1,672) dengan nilai Sig 0,003 < 0,05 sehingga diperoleh pernyataan H0 ditolak dan H5 diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROE) secara parsial. Koefisien regresi sebesar 0,106 menunjukkan hubungan positif yang berarti mempunyai hubungan searah dengan variabel nilai perusahaan.

3.8 Analisis Jalur

Tabel 12. Hasil Analisis Jalur

Variabel	Pengaruh Langsung ke Nilai Perusahaan	Pengaruh Tidak Langsung melalui Profitabilitas	Pengaruh Total
Struktur Modal	0,007	$0,033 \times 0,373 = 0,012$	0,019
			0,012
Likuiditas	0,032	$0,341 \times 0,373 = 0,127$	0,159
			0,127
Pertumbuhan Penjualan	-0,058	$0,212 \times 0,373 = 0,079$	0,021
			-0,058

Berdasarkan hasil intervening pada tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,007 dan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebesar 0,012 sehingga pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas atau dapat diketahui bahwa Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Pengaruh langsung Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,032 dan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebesar 0,127 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.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

Pengaruh langsung Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar - 0,058 dan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebesar 0,079 sehingga pengaruh tidak langsung lebih besar

dibandingkan dengan pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan 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 di bawah ini :

Tabel 13. Rangkuman Hasil Penelitian Model I

Variabel Independen	Profitabilitas				Kesimpulan
	Uji t (Parsial)		Hasil Uji Hipotesis		
	Nilai Sig.	Taraf Sig.			
Struktur Modal	0,927	>	0,05	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
Likuiditas	0,678	>	0,05	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruuh
Pertumbuhan Penjualan	0,414	>	0,05	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
Profitabilitas	0,000	<	0,05	Ha Diterima	Berpengaruh

Tabel 14. Rangkuman Hasil Penelitian Model II

Variabel Independen	Profitabilitas				Kesimpulan
	Uji t (Parsial)		Hasil Uji Hipotesis		
	Nilai Sig.	Taraf Sig.			
Struktur Modal	0,654	>	0,05	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
Likuiditas	0,000	<	0,05	Ha Diterima	Berpengaruuh
Pertumbuhan Penjualan	0,003	<	0,05	Ha Diterima	Berpengaruh

Tabel 15. Rangkuman Hasil Analisis Jalur

Variabel Independen	Nilai Perusahaan			Kesimpulan
	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung melalui Profitabilitas	Hasil Uji Hipotesis	
Struktur Modal	0,007 <	0,012	Pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung	Profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Likuiditas	0,032	<	0,127	Pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung	Profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
Pertumbuhan Penjualan	-0,058	<	0,079	Pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung	Profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

a. H1: Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi struktur modal bernilai positif sebesar 0,005 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ($0,654 > 0,05$) 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) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sudaryo dan Pratiwi (2016) serta Prabowo dan Sutanto (2019) yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

b. H2: Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi struktur modal bernilai positif sebesar 0,015 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ($0,927 > 0,05$) 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 Ardiana dan Mochammad (2018) serta Riana dan Iskandar (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. H3: Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas bernilai positif sebesar 0,032 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 Pradnyanita Sukmayanti dan Triaryati (2018) serta Sembiring (2020) yang menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan hasil penelitian Ardiana dan Mochammad (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

d. H4: Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas bernilai positif sebesar 0,045 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ($0,678 > 0,05$) 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 berpotensi 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 Accong (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Giovanni (2021), Dewi dan Yamin (2020) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. H5: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan bernilai positif sebesar 0,106 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ($0,003 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adawiyah dan Suprihhadi (2017), Limbong dan Chabachib (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

f. H6: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan bernilai negatif sebesar -0,425 dengan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ($0,414 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut. Data penjualan di masa lalu dapat dijadikan alat untuk introspeksi para manajemen untuk mengoptimalkan sumber daya agar penjualan di masa mendatang lebih baik lagi. Namun meningkatnya penjualan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan dilihat dari pendapatan perusahaan yang belum dikurangi biaya-biaya lain (Asmawi, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Asmawi (2018) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

g. H7: Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 5,434 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.

h. 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 0,007 sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu : $0,033 \times 0,373 = 0,012$. Maka pengaruh total yang diberikan struktur

modal terhadap nilai perusahaan yaitu: $0,007 + 0,012 = 0,019$. Berdasarkan perhitungan pada tabel di atas diketahui nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung ($0,007 < 0,012$). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Limbongan dan Chabachib (2016) ROE yang mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh oleh pemilik modal dari investasinya. Sehingga profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

i. H9: Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui hasil pengaruh langsung yang dimiliki likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,032 sedangkan pengaruh tidak langsung likuiditas melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu : $0,341 \times 0,373 = 0,127$. Maka pengaruh total yang diberikan likuiditas terhadap nilai perusahaan yaitu: $0,032 + 0,127 = 0,159$. Berdasarkan perhitungan pada tabel di atas diketahui nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung ($0,032 < 0,127$). Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

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

j. H10: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui hasil pengaruh langsung yang dimiliki pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,058 sedangkan pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu : $0,212 \times 0,373 = 0,079$. Maka pengaruh total yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu: $(-0,058) + 0,079 = 0,021$.

Berdasarkan perhitungan pada tabel di atas diketahui nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung ($-0,058 < 0,079$). Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Limbong dan Chabachib (2016) membuktikan bahwa profitabilitas mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

a. Secara parsial, menunjukkan semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- b. Secara parsial, menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independent berpengaruh terhadap profitabilitas.
- c. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

4.2 Saran

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas ruang lingkup sampel penelitian dengan menambah periode penelitian agar memperpanjang umur penelitian dan menggunakan alat bantu aplikasi selain SPSS. 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.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Adillah Pratiwi, A. M. (2021). Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Accounting and Digital Finance*.
- Aisyah Nur Putri, F. M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*.
- Anggraeni, M. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*.
- Anindiya Mustika Gunarwati, S. M. (2020). STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *edunomika*.
- Cahya Suryani, L. H. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Christina Dewi Wulandari, T. D. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *JAMAN*.
- Ratna Ari Artanti, N. R. (2022). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIAS. *Prima Ekonomika*.
- Romadhoni, H. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan PT Ciputra Development Tbk Tahun 2013-2020. *Value*.
- Yulia Laila Faizra, P. A. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Vol*.

Zalfa Yulimtinan, S. A. (2021). LEVERAGE UKURAN PERUSAHAAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS*.

