

PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN

Clarisa Florentina Sitompul¹

Program Studi S1 Akuntansi Keuangan , Universitas Harapan Medan¹

Email : sitompulflorentina@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan metodologi asosiatif kausal yang berkaitan dengan data kuantitatif. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel penelitian, dan terpilih sebanyak 28 perusahaan selama 5 tahun pengamatan sehingga jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 140 pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($\text{sig} > 0.05$). Sebaliknya, profitabilitas terbukti memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan ($\text{sig} < 0.05$), menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil moderasi menunjukkan bahwa struktur modal tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan ($\text{sig} > 0.05$). Namun, struktur modal secara signifikan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan ($\text{sig} < 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun ketika dimoderasi oleh struktur modal. Sebaliknya, profitabilitas menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh ini semakin kuat ketika dimoderasi oleh struktur modal.

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

Abstract

This research aims to examine the influence of liquidity and profitability on company value with capital structure as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This research uses a causal associative methodology related to quantitative data. The purposive sampling method was used to select the research sample, and 28 companies were selected during 5 years of observation so that the total sample in this study was 140 observations. The research results show that liquidity has no significant effect on company value ($\text{sig} > 0.05$). On the other hand, profitability is proven to have a significant positive influence on company value ($\text{sig} < 0.05$), indicating that increasing company profitability tends to increase company value. In addition, the moderation results show that capital structure does not moderate the relationship between liquidity and firm value ($\text{sig} > 0.05$). However, capital structure significantly moderates the relationship between profitability and firm value ($\text{sig} < 0.05$). This shows that capital structure can strengthen the influence of profitability on company value. Thus it can be concluded that liquidity does not have a significant influence on company value, either directly or when moderated by capital structure. On the other hand, profitability shows a significant positive influence on firm value, and this influence becomes stronger when moderated by capital structure.

Keywords: Liquidity, Company Value, Profitability, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan sangat penting bagi investor karena mencerminkan persepsi pasar terhadap harga saham, yang berhubungan erat dengan nilai intrinsiknya. Ketika harga saham tinggi, perusahaan umumnya dianggap bernilai lebih tinggi, yang menarik minat investor (Nurminda *et al.*, 2017). Salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Jika PBV lebih besar dari satu (*overvalued*), berarti nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki valuasi lebih tinggi dibandingkan nilai aset bersihnya (Nurminda *et al.*, 2017).

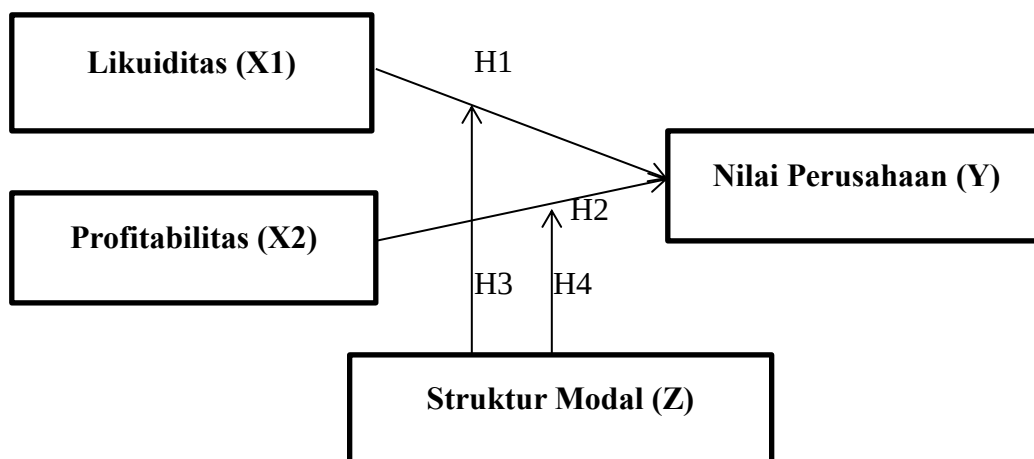
Likuiditas perusahaan, yang sering diukur dengan *current ratio* (CR), merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Rasio ini digunakan sebagai proksi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sartono, 2018). Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi, karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan sumber daya yang dimiliki, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Meskipun demikian, penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Kadek, Sudiani, Putu, & Darmayanti, 2016). Pada perusahaan UL TJ dengan menggunakan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Teori menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada perusahaan UL TJ, likuiditas tahun 2018 sebesar 439,81 dan pada tahun 2019 sebesar 444,41 terjadi peningkatan terhadap likuiditas, sedangkan nilai perusahaan pada tahun 2018 sebesar 3,32 dan pada tahun 2019 sebesar 2,93 terjadi penurunan.

Profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan, total aset, dan ekuitas, juga merupakan faktor kunci dalam penilaian perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkelanjutan bagi pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan permintaan dan harga saham (Mulyani, Amboningtyas, & Fathoni, 2017). Pada perusahaan S I D O dengan menggunakan ROA terhadap nilai perusahaan. Teori menyatakan bahwa semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Namun pada perusahaan S I D O, ROA tahun 2018 sebesar 19,90 dan pada tahun 2019 sebesar 22,80 terjadi peningkatan terhadap ROA, sedangkan nilai perusahaan pada tahun 2018 sebesar 4,27 dan pada tahun 2019 sebesar 4,16 terjadi penurunan.

Selain itu, struktur modal merupakan faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Teori struktur modal menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat menurun jika jumlah utang melebihi struktur modal yang optimal. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk menentukan struktur modal yang tepat, yang melibatkan kombinasi pendanaan melalui utang dan ekuitas (Warsono, 2012). Jika struktur modal tidak dikelola dengan baik, biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan bisa meningkat, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Pada perusahaan S T T P dengan menggunakan

DER terhadap nilai perusahaan. Teori menyatakan bahwa semakin rendah DER, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Namun pada perusahaan STTP, DER pada tahun 2018 sebesar 59,82 dan pada tahun 2019 sebesar 34,15 terjadi penurunan terhadap DER, sedangkan nilai perusahaan pada tahun 2018 sebesar 3,08 dan pada tahun 2019 sebesar 3,03 terjadi penurunan.

Penelitian ini memiliki kebaruan dibandingkan dengan penelitian sebelumnya dengan memfokuskan analisis pada periode 2017-2021, yang memberikan perspektif baru tentang bagaimana likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut. Berbeda dengan studi-studi terdahulu yang sering kali hanya mempertimbangkan faktor-faktor tersebut secara terpisah atau dalam periode yang berbeda, penelitian ini memberikan analisis yang lebih terintegrasi dan relevan dengan kondisi pasar terkini, sehingga dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif bagi investor dan praktisi dalam membuat keputusan investasi. Variabel yang diselidiki akan dibuat lebih jelas dengan bantuan kerangka konseptual ini sehingga unsur-unsur pengukuran dapat ditentukan dengan presisi yang lebih besar.



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Penelitian ini berfokus pada hubungan antara variabel independent yaitu likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan variabel dependent yaitu nilai perusahaan (Y) dan struktur modal (Z) sebagai variabel *moderating*. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Struktur modal berpengaruh terhadap likuiditas.

H4: Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausal, yang dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia (BEI) perwakilan Sumatera Utara, berlokasi di Jl. Ir. H. Juanda No. A5-A6, Medan, Sumatera Utara. Data penelitian diambil dari situs resmi BEI, www.idx.co.id. Populasi penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan total 28 perusahaan yang diamati selama 5 tahun, menghasilkan 140 pengamatan. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2017 hingga 2021. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap, yaitu analisis statistik deskriptif, uji normalitas residual, dan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, analisis moderasi, analisis koefisien determinasi, dan uji koefisien (uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif dari pengolahan rasio keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	140	.25	322190.00	30516.0388	77312.11633
Profitabilitas	140	-.06	1.24	.1465	.19924
Nilai Perusahaan	140	.15	70057.00	2749.5589	6674.48993
Struktur Modal	140	.00	6.42	.4421	.65924
Valid N (listwise)	140				

Berdasarkan Tabel 1, variabel likuiditas menunjukkan nilai minimum 0.25 pada perusahaan H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) di tahun 2021 dan nilai maksimum 322190 pada Pyridam Farma Tbk (PYFA) di tahun yang sama, dengan nilai rata-rata (mean) 30516.0388 dan standar deviasi 77312.11633. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum -0.06 pada Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) untuk periode 2019-2021, nilai maksimum 1.24 pada Mayora Indah Tbk (MYOR) di tahun 2021, rata-rata 0.1465, dan standar deviasi 0.19924. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0.15 pada Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) di tahun 2017 dan nilai maksimum 70057 pada Gudang Garam Tbk (GGRM) di tahun yang sama, dengan rata-rata 2749.5589 dan standar deviasi 6674.48993. Terakhir, variabel struktur modal menunjukkan nilai minimum 0.00 pada Kedaung Indah Can Tbk (KICI) di tahun 2017 dan nilai maksimum 6.42 pada Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) di tahun yang sama, dengan rata-rata 0.4421 dan standar deviasi 0.65924.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Residual

			Unstandardized Residual
N			140
Normal Parameters ^{a,b}		Mean	.0000000
		Std. Deviation	3.21936580
Most Extreme Differences	Extreme	Absolute	.162
		Positive	.162
		Negative	-.128
Test Statistic			1.342
Asymp. Sig. (2-tailed)			.0550 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan Tabel 2 di atas, nilai signifikansi $0,055 > \alpha (0,05)$ maka sesuai, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas (X_1), profitabilitas (X_2), nilai perusahaan (Y), dan struktur modal (Z) sudah memenuhi syarat berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-13.586	11.228		-1.210	.229		
Likuiditas	-.002	.002	-.153	-1.304	.195	.648	1.544
Profitabilitas	20.508	5.799	.396	3.536	.001	.710	1.408
Struktur Modal	-3.707	2.002	-.200	-1.851	.067	.768	1.302

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 3 di atas, menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam model memiliki nilai Tolerance yang lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10 sehingga tidak mengandung gejala multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
-------	---	----------	-------------------	----------------------------	---------------

1	.192 ^a	.037	.003	9.83903	1.869
---	-------------------	------	------	---------	-------

a. Predictors: (Constant), Lag_Z, Lag_X1, Lag_X2

b. Dependent Variable: Lag_Y

Berdasarkan Tabel 4, Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.869. Nilai ini mengindikasikan adanya potensi autokorelasi positif karena nilainya berada di bawah 2.0. Autokorelasi positif menunjukkan bahwa residu dari satu observasi dapat berkorelasi dengan residu observasi sebelumnya.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.404 ^a	.164	.130		503.76914183

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas.

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji heteroskedastisitas di atas, dapat diketahui bahwa nilai korelasi ketiga variabel independen dengan menggunakan uji white. Chi square k-1=3, Chi square hitung 17,056 (n x R square), dan chi tabel 7.813 Karena *chi square* hitung < *chi square* tabel disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	698174046.787	2	232724682.262	5.761	.001 ^b
	Residual	5494111361.860	136	40397877.661		
	Total	6192285408.647	139			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas

Berdasarkan Tabel 6, model regresi secara keseluruhan signifikan dengan p-value 0.001, menunjukkan bahwa setidaknya satu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh nilai *F-statistic* 5.761, yang menunjukkan model tersebut cukup baik dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -13,586 - 0.002X1 + 20,508X2 - 3.707Y.$$

Persamaan ini menunjukkan hubungan antara nilai perusahaan dengan variabel independen, dimana setiap koefisien menunjukkan kontribusi masing-masing variabel, seperti Profitabilitas yang berkontribusi positif sebesar 20.508 unit dan Struktur Modal yang berkontribusi negatif sebesar 3.707 unit terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7. Uji t-Test

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.586	11.228		-1.210	.229
	Likuiditas	-.002	.002	-.153	-1.304	.195
	Profitabilitas	20.508	5.799	.396	3.536	.001
	Struktur Modal	-3.707	2.002	-.200	-1.851	.067

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 7 Uji *t-Test*, hanya variabel profitabilitas yang menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 20.508, *t-statistic* 3.536, dan *p-value* 0.001, mengindikasikan adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 (H2 diterima). Sementara itu, variabel memiliki koefisien -0.002 dan 1.347, tidak signifikan secara statistik, dengan *p-value* masing-masing 0.195, sehingga tidak ada pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan (H1 dan H3 ditolak). Struktur modal juga tidak memberikan kontribusi signifikan dalam model ini.

Tabel 8. Analisis Moderating

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8007.867	2307.652		3.470	.001
	X1Z	-.048	.034	-.238	-1.435	.154
	X2Z	16201.479	1614.548	1.425	10.035	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 8 Analisis Moderating, MRA 1 menunjukkan bahwa Likuiditas (X1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal (Z) yang juga tidak signifikan sebagai variabel moderasi, sehingga pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal (H4 ditolak). Pada MRA 2, Profitabilitas (X2) memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal secara signifikan memoderasi hubungan ini, artinya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung pada struktur modal (H5 diterima).

Tabel 9. Analisis Koefisien Determinan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
-------	---	----------	-----------------	---	----------------------------

1	.882 ^a	.779	.766	3355.58620
---	-------------------	------	------	------------

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, X2M, Profitabilitas , Struktur Modal, X1M

Berdasarkan Tabel 9 nilai *Adjusted R Square* yang tinggi (0.766) memperkuat kesesuaian model, dan nilai *Std. Error of the Estimate* yang rendah (3355.58) menunjukkan kemampuan prediksi yang baik dari model ini. Secara keseluruhan, dengan nilai *R Square* sebesar 0.779, dapat disimpulkan bahwa pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan interaksi moderasi secara signifikan memperkuat nilai perusahaan, menjelaskan hampir 78% variasi dalam nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Ada Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas (X1) tidak menunjukkan signifikansi statistik pada tingkat kepercayaan 95%, yang berarti bahwa dalam konteks model ini, tidak terdapat pengaruh signifikan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan secara langsung. Beberapa alasan yang mungkin dapat menjelaskan temuan ini antara lain: (1) Kondisi industri, likuiditas mungkin tidak menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan pada industri tertentu. Beberapa industri mungkin lebih cenderung dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti teknologi, inovasi, atau aspek pasar yang lebih dominan, (2) Strategi perusahaan, perusahaan mungkin memiliki strategi keuangan tertentu yang membuat Likuiditas bukanlah faktor yang paling signifikan dalam menentukan nilai mereka. Mungkin perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan atau ekspansi, sehingga likuiditas tidak menjadi fokus utama, (3) Kebijakan dividen, kebijakan dividen perusahaan juga dapat memengaruhi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang menarik bagi investor, likuiditas mungkin tidak menjadi faktor yang sangat relevan.

Alasan tersebut diperkuat oleh beberapa teori yang dikemukakan oleh ahli, seperti teori keagenan oleh Jensen & Meckling (2016) yang menjelaskan bahwa dalam beberapa kasus, manajemen mungkin tidak memprioritaskan likuiditas karena mungkin memiliki insentif untuk meningkatkan parameter lain seperti pertumbuhan atau ukuran perusahaan. Selanjutnya teori struktur modal oleh Modigliani & Miller (2018) menyebutkan bahwa hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan dapat dipahami melalui teori struktur modal. Mungkin ada pertimbangan struktur modal yang mengimbangi dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya oleh DeAngelo & DeAngelo (2015) menemukan bahwa dalam beberapa situasi, manajemen lebih mementingkan kepentingan mereka sendiri daripada likuiditas dalam menentukan struktur modal perusahaan. Titman & Wessels (2018) mencatat bahwa kebijakan struktur modal perusahaan bisa lebih dipengaruhi oleh pertimbangan lain seperti kebijakan dividen dan pertumbuhan, yang mungkin mengurangi dampak langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian tersebut memberikan pandangan tambahan bahwa faktor-faktor lain, seperti kepentingan manajemen dan pertimbangan struktur modal yang lebih luas, dapat menjadi penentu lebih besar terhadap nilai perusahaan daripada likuiditas. Oleh karena itu, hasil penelitian ini

memberikan kontribusi pada pemahaman lebih lanjut tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021.

Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Ada Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Berdasarkan uji signifikansi pada tabel IV.5 diperoleh hasil profitabilitas yang diproksi oleh *return on asset* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis menunjukkan hasil diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruh langsung menunjukkan bahwa signifikansi profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,012 < \alpha (0,05)$ artinya profitabilitas secara parsial memiliki berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

Hal tersebut disebabkan karena ada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan efektif dalam penggunaan asetnya. Hal ini mengidentifikasikan bahwa tingginya tingkat profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi bahwa akan mencerminkan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai dengan signalling theory, dimana semakin tingginya tingkat profitabilitas perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik minat para investor (Fauziah & Sadiyanto, 2020). Investor percaya jika nilai perusahaan yang tinggi maka akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji, A.W. & Atun, F.F. (2019), dan Iman, M.N. & Saleh, Mustaruddin (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Ada Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Likuiditas tidak menunjukkan signifikansi statistik pada tingkat kepercayaan 95%. Hasil ini mengindikasikan bahwa, dalam konteks model penelitian ini, tidak terdapat pengaruh signifikan antara tingkat likuiditas perusahaan dengan nilai perusahaan secara langsung. Beberapa faktor yang mungkin dapat menjelaskan temuan ini telah dibahas sebelumnya, termasuk kondisi industri, strategi perusahaan, dan kebijakan dividen. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (Z) sebagai variabel moderasi tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak bergantung pada tingkat struktur modal perusahaan.

Faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi temuan ini antara lain: (1) interaksi kompleks faktor keuangan, Likuiditas dan struktur modal mungkin saling berinteraksi dengan cara yang kompleks. Pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain struktur modal, dan sebaliknya. (2) Karakteristik Industri, perbedaan karakteristik industri mungkin memainkan peran dalam memoderasi

hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Beberapa industri mungkin lebih sensitif terhadap struktur modal daripada yang lain.

Alasan tersebut diperkuat oleh adanya teori *pecking order*, dimana perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal, hasil ini mungkin mencerminkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal (Sartono, 2018). Kemudian menurut teori pandangan ahli dalam keuangan perusahaan menyebutkan bahwa Seorang ahli dalam keuangan perusahaan mungkin menyarankan bahwa dalam beberapa kasus, fokus pada likuiditas atau struktur modal mungkin kurang relevan tergantung pada kondisi ekonomi dan kebijakan perusahaan (Riyanto, 2018).

Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Ada Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Ditemukan bahwa variabel Profitabilitas (X2) menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa, dalam konteks model penelitian ini, peningkatan profitabilitas perusahaan berhubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan. Faktor ini dapat diartikan sebagai indikasi bahwa keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dapat menjadi faktor penentu penting dalam menentukan nilai perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (Z) sebagai variabel moderasi juga signifikan secara statistik. Ini mengindikasikan bahwa Struktur Modal perusahaan memoderasi hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dapat bervariasi tergantung pada tingkat Struktur Modal perusahaan.

Dalam konteks teori *pecking order*, temuan ini mungkin mencerminkan bahwa keputusan pembiayaan perusahaan memainkan peran penting dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan (Frank & Goyal, 2023). Konsep keagenan dapat digunakan untuk memahami bagaimana struktur modal dapat memoderasi hubungan antara variabel keuangan seperti profitabilitas dan nilai perusahaan (Jensen, & Meckling, 2016). Temuan ini memiliki implikasi pada diversifikasi risiko, dimana struktur modal yang efektif dapat membantu perusahaan mengelola risiko dengan baik, sehingga pengaruh positif Profitabilitas dapat lebih diperkuat ketika risiko terkendali. Temuan ini juga menekankan pentingnya kebijakan pembiayaan yang bijak dalam meningkatkan pengaruh positif Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan mungkin perlu mempertimbangkan struktur modal yang tepat untuk mendukung pertumbuhan profitabilitas.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan dan pengujian rasio keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun ketika dimoderasi oleh struktur modal. Sebaliknya, profitabilitas menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh ini semakin kuat ketika dimoderasi oleh struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 9(3), 222-234. ISSN: 2599-2651. DOI:<https://doi.org/10.21512/bbr.v8i3.4463>.
- DeAngelo, H., & DeAngelo, L. (2015). Managerial Ownership of Voting Rights: A Study of Public Corporations with Dual Classes of Common Stock. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 33-69. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X).
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9(2), 107-118. ISSN: 2656-4955. DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.4780>.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2023). Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, 67(2), 217-248. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00252-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00252-0).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2016). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Kadek, N., Sudiani, A., Putu, N., & Darmayanti, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*, 5(7), 4545-4547. DOI: <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i1.375>.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (2018). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297. DOI: <https://doi.org/10.2307/1809766>](<https://doi.org/10.2307/1809766>).
- Mulyani, S., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2017). The Influence Of Liquidity, Profitability, Leverage On Firm Value With Capital Structure As Moderating Variable. *Journal of Manajemen, Unpand*, 5(3). DOI: <https://doi.org/10.32493/jkm.v5i2.1498>](<https://doi.org/10.32493/jkm.v5i2.1498>).
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). The Influence Of Profitability, Leverage, And Firm Size Toward Firm Value. *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1121-1130. DOI: <https://doi.org/10.32493/ujkb.v7i2.1615>.
- Riyanto, B. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (4th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, R. A. (2018). *Manajemen Keuangan (4th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Warsono. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Jilid 3)*. Malang: Bayu Media Publishing.