

***THE IMPACT OF LIQUIDITY, FIRM SIZE AND CAPITAL STRUCTURE ON  
FIRM VALUE MEDIATED BY PROFITABILITY***

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR  
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH  
PROFITABILITAS**

**Sri Ayu Purnama<sup>1</sup>, Ferikawita M. Sembiring<sup>2</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani<sup>1,2</sup>  
[sriayupurnama19@gmail.com](mailto:sriayupurnama19@gmail.com)<sup>1</sup>, [ferikawita.magdalena@lecture.unjani.ac.id](mailto:ferikawita.magdalena@lecture.unjani.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*The intended effect of the analysis was to go over liquidity (CR), capital structure (DER) and company size on firm value (Tobin's Q) mediated by profitability (ROA) in businesses listed on the Indonesia Stock Exchange's (IDX) LQ45 index for the 2019–2023 timeframe. This research is important to do considering the decline in company value in the LQ45 Index in 2020, 2022 and 2023. The 67 companies in the LQ45 Index comprise the population for the descriptive quantitative research approach and obtaining 13 companies as samples through a purposive sampling approach. Its study involves use of The mediating variable is tested using panel data regression and the Sobel test, Descriptive quantitative analysis is the approach taken. The findings indicated that partially Profitability is positively impacted by company size, although it is unaffected by capital structure or liquidity. While profitability has a positive impact on firm value and firm size has a negative impact, liquidity and capital structure have no effect. At the same time, firm value is influenced by liquidity, capital structure, business size, and profitability. Moreover, the impact of company size, capital structure, and liquidity on firm value cannot be mediated by profitability.*  
**Keywords:** Liquidity, Capital Structure, Firm Size, Profitability, Firm Value

**ABSTRAK**

Tujuan dari studi ini adalah mengukur likuiditas (CR), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan atas nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan profitabilitas (ROA) sebagai pemediasi atas perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Penelitian ini penting dilakukan mengingat terjadinya penurunan nilai perusahaan pada Indeks LQ45 pada 2020, 2022 dan 2023. Populasi yang dikumpulkan 67 perusahaan dalam Indeks LQ45 dan mendapatkan 13 perusahaan sebagai sampel melalui pendekatan *purposive sampling*. Model yang digunakan ialah regresi data panel dengan uji sobel untuk menguji variabel mediasi, metode yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif. Hasil analisis menyatakan Profitabilitas dipengaruhi oleh ukuran perusahaan secara positif, meskipun tidak dipengaruhi oleh struktur modal atau likuiditas. Sementara profitabilitas berdampak positif atas nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berdampak negatif, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan, nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Selain itu, dampak dari ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal, terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimediasi oleh profitabilitas.

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

**PENDAHULUAN**

Di era perkembangan ekonomi global ini, semakin ketat usaha perusahaan agar bisa unggul dalam persaingan bisnis yang sangat pesat membuat harapan untuk mampu membuat semakin baik nilai perusahaan. Memaksimalkan dan meningkatkan nilai perusahaan atau memastikan kesejahteraan para pemilik saham sebagai pemangku kepentingan merupakan tujuan utama dari perseroan,

maka hal yang dijelaskan di atas selaras dengan keadaan saat ini. Astawinetu & Handini (2020), tingginya keuntungan yang diterima investor dapat tercermin dari nilai perusahaan itu sendiri.

Dalam berinvestasi, investor akan melakukan transaksinya di pasar modal. Tandelilin (2017:25) pasar modal didefinisikan sebagai tempat perhimpunan antara investor yang memiliki surplus dana dengan emiten atau pihak yang memerlukan dana.

Tujuan utama dari pasar ini adalah untuk memperdagangkan sekuritas yang berjangka lebih dari satu tahun.

*Indonesian Stock Exchange (IDX)* atau yang dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sarana bagi pihak-pihak yang ingin berinvestasi. BEI menyediakan berbagai indeks saham yang dapat digunakan para pelaku di pasar modal. Indeks yang diluncurkan kedua oleh BEI dan sering menjadi incaran investor yaitu Indeks LQ45.

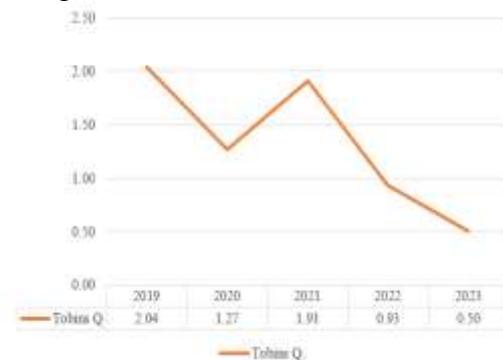
Indeks LQ45 seringkali menjadi *benchmark* atau acuan yang digunakan oleh investor yang hendak berinvestasi di instrumen saham, Hal ini sejalan seperti yang telah dipaparkan oleh *Community Lead IPOT (Indo Premier Online Technology) Angga Septianus* pada tahun 2023 bahwa perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 terdiri dari berbagai saham-saham di sektor industri, dengan demikian Indeks LQ45 ini dapat memberikan deskripsi yang lebih menyeluruh mengenai performa ekonomi di Indonesia.

Faktor yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi yaitu dengan melihat nilai perusahaan yang dimana satu diantara *indicator* dari nilai perusahaan merupakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* mengindikasikan kemampuan serta ketepatan perusahaan khususnya manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan semua sumber daya yang dimilikinya, termasuk aktiva perusahaan (Dzahabiyya dkk, 2020).

Dilansir dari CNBC bahwa alasan penurunan saham-saham dari komoditas batu bara dan emas mendorong terjadinya penurunan kinerja saham dalam Indeks LQ45. Hal ini terjadi karena diperkirakan The Federal Reserve AS berencana hendak menambah tarif yang diberikan oleh bank atas pinjaman uang yang sebelumnya 25 bps dari 5.25 menjadi

5,5%. Besarnya porsi dari emiten batubara dan emas di Indeks LQ45 menyebabkan turunnya akumulasi pergerakan harga saham Indeks LQ45 menjadi 4.65%, hal ini berbanding dengan kondisi IHSG yang mengalami kenaikan 1,15% secara *year to date* (ytd).

Penurunan nilai saham tersebut dapat tercermin dari grafik nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2019-2023 sebagai berikut:



**Gambar 1. Grafik average Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)**

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah (2024)

Grafik *average* di gambar 1 memperlihatkan kondisi nilai perusahaan yang semakin menurun di tahun 2020, 2022 dan 2023, hal ini menandakan harga saham perusahaan *undervalued* karena nilai *Tobin's Q* < 1. Sedangkan untuk tahun 2020 meskipun sempat mengalami penurunan dan mulai membaik di tahun 2021, harga saham perusahaan dalam keadaan *overvalued* karena nilai *Tobin's Q* > 1.

Dalam upaya untuk menambah nilai perusahaan, kenaikan kinerja perusahaan dapat menjadi fokus perusahaan yang mencakup likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas.

Rasio likuiditas merefleksikan kecakapan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan yang

pembayarannya kurang dari satu tahun, tingginya likuiditas dari perusahaan menandakan kesanggupan perusahaan yang semakin tinggi untuk melunasi hutang jangka pendeknya (Rossa dkk, 2023). Penelitian ini memakai rasio *current ratio* untuk mengukur likuiditas

*Firm size* dapat digunakan saat menilai besar kecilnya pertumbuhan suatu perusahaan yang memperlihatkan sebesar apa ukuran suatu perusahaan. Untuk mengukur ukuran perusahaan biasanya menggunakan Log Natural atau Ln().

Struktur modal disebut sebagai perbandingan persentase utang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan, aktivitas operasional perusahaan dibiayai dari modal internal maupun eksternal perusahaan. Pengukuran struktur modal dihitung oleh *debt to equity ratio*.

Profitabilitas diperlukan ketika hendak meninjau besarnya kecakapan suatu perusahaan dalam memanifestasikan laba terhadap aset, penjualan atau ekuitas pada periode tertentu. Pengukuran profitabilitas diwakili oleh *return on assets*.

Profitabilitas dijadikan sebagai variabel *intervening* karena profitabilitas dapat menjadi rujukan untuk mengukur seberapa besar laba perusahaan. Cara untuk mengetahui apakah usaha yang dijalankan perusahaan sudah efisien atau belum adalah dengan meninjau keuntungan yang dihasilkannya, dengan demikian profitabilitas menjadi hal penting untuk diketahui.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurwulandari (2021) memaparkan jika secara profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan begitupun dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, Alifian & Susilo (2024) memaparkan nilai perusahaan dipengaruhi likuiditas dan struktur modal. Sebaliknya, pada

penelitian Purnasari dkk, (2020) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Natalie & Lisiantara (2022) memaparkan jika nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan profitabilitas, Puri dkk, (2024) memaparkan jika struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Merujuk pada fenomena empiris di atas, peneliti memutuskan untuk meneliti dan menguji pengaruh keempat variabel tersebut terhadap nilai perusahaan

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* atau sebutan lainnya teori sinyal diutarakan oleh Spence (1973). *Signaling theory* yaitu petunjuk yang diberikan kepada investor atas performa dan pandangan dari tata usaha perusahaan mengenai prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2016). *Signaling theory* erat kaitannya dengan pandangan investor saat hendak menanamkan dananya pada perusahaan dengan menganalisis prospek dan kinerja kinerja perusahaan. Perusahaan dapat menyampaikan sinyal yang informasi positif (*good news*) maupun informasi negatif (*bad news*)

### **Pecking Order Theory**

*Pecking order theory* diutarakan oleh Myers (1989). Teori ini menjelaskan jika perusahaan dengan penggunaan utang yang minoritas cenderung menghasilkan keuntungan yang besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mementingkan menggunakan *external financing* yang sedikit, bukan disebabkan rendahnya target *debt ratio*. Jika profitabilitas perusahaan rendah biasanya memiliki utang yang besar, alasannya karena kurangnya kas perusahaan atau

menggunakan hutang sebagai dana utama (Pratiwi & Muthohar 2021).

### Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

*Firm Value* melambangkan capaian keberhasilan perusahaan, keberhasilan ini seringkali menjadi faktor utama dari persepsi seorang investor, biasanya seringkali bersangkutan dengan harga saham. Rasio *Tobin's Q* dideskripsikan sebagai cara guna memperkirakan nilai perusahaan dalam bentuk jumlah aset perusahaan baik *tangible assets* dan *intangible assets*. *Tobin's Q* dapat dihitung dengan rumus:

$$Tobin's Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

### Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) ialah perbandingan yang memaparkan kesanggupan perusahaan saat membayar kembali utang jangka pendeknya (Kasmir, 2019:110). *Current ratio* digunakan sebagai representasi likuiditas yang dapat dihitung dengan rumus menurut Kasmir (2019:119):

$$Current Ratio = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

### Ukuran Perusahaan

Brigham & Houston (2016) memaparkan *firm size* menandakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dibuktikan dengan melihat dari total penjualan, total aset, beban pajak, jumlah keuntungan bersih dan lain-lain. Dalam membilang ukuran perusahaan dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$Firm Size = Ln(Total Assets)$$

### Struktur Modal

Struktur modal disebut sebagai proporsi atau bauran pendanaan operasional perusahaan jangka panjang yang bersifat permanen yang diwakili oleh hutang dan ekuitas (Subramanyam,

2017). DER dipakai sebagai cara guna mengestimasi struktur modal. Kasmir (2019:123) merumuskan cara dalam membilang *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

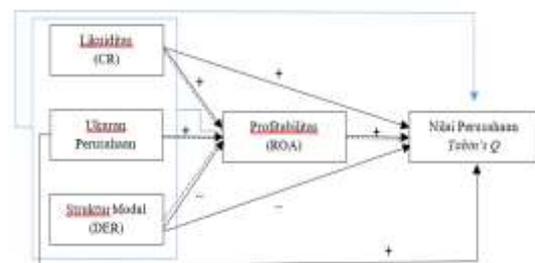
$$DER = \frac{Total Hutang}{Ekuitas}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan rasio yang diaplikasikan untuk membandingkan besarnya kecakapan perusahaan untuk memperoleh profit (Kasmir, 2019:115). Salah satu metode untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan adalah lewat *return on assets*. Kasmir (2019) rumus *return on assets* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Total Aktiva} \times 100\%$$

Berdasarkan deskripsi di atas, kaitan antar variabel pada penelitian ini akan dijelaskan oleh model konseptual berikut;



**Gambar 2. Model Konseptual**

Berlandaskan model konseptual tersebut, maka uraian untuk hipotesis penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>:** Likuiditas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

**H<sub>2</sub>:** Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

**H<sub>3</sub>:** Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

**H<sub>4</sub>:** Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

**H<sub>5</sub>:** Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

**H<sub>6</sub>:** Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

**H<sub>7</sub>:** Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

**H<sub>8</sub>:** Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

**H<sub>9</sub>:** Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

**H<sub>10</sub>:** Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

**H<sub>11</sub>:** Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas.

**METODE PENELITIAN**

Perihal metode, deskriptif kuantitatif adalah metode yang terpilih. Dengan menggunakan metode kuantitatif, hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya dapat diuji dengan menggunakan data yang telah dihimpun.

Data sekunder merupakan sumber data yang diadaptasi pada penelitian ini, dengan menggunakan metode dokumentasi. Data dikumpulkan pada penelitian ini memakai beberapa dokumen laporan keuangan bagi perusahaan yang tergabung kedalam indeks LQ45 periode 2019-2023 dan dihimpun dari ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), *website* perusahaan terkait atau dari internet. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *Eviews 13*.

**Populasi dan Sampel**

67 perusahaan perusahaan dilibatkan sebagai populasi, keseluruhan perusahaannya adalah yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023. Dalam menentukan jumlah sampel dalam penelitian ini dipilih metode *non probability sampling* khususnya Teknik

*purposive sampling* dengan menentukan beberapa kriteria tertentu diantaranya:

1. Perusahaan yang terus-menerus tergabung dalam Indeks LQ45 periode 2019-2023.
2. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 namun tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, khususnya laporan keuangan yang relevan dengan kebutuhan penelitian ini, dikecualikan dari analisis.

Sehingga sampel yang didapatkan sebanyak 13 perusahaan selama 5 tahun pengamatan, maka totalnya sebanyak 65 pengamatan.

**Model Regresi Data Panel**

Regresi data panel disebut sebagai metode yang menyatukan antara data *time series* dengan *cross section*, yang dianalisis pada berbagai unit waktu yang berbeda terdapat unit *cross section* yang sama. Maka, bisa disimpulkan data panel ialah data yang terdiri lebih dari satu individu yang diamati dalam kurun waktu tertentu. Terdapat tiga pendekatan utama dalam model regresi data panel, yang pertama *Common Effect Model* (CEM), selanjutnya *Fixed Effect Model* (FEM) serta *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Model Data Panel**

Pengujian	Kriteria	Kesimpulan
Uji Chow	H <sub>0</sub> : CEM	Prob > 0.05, CEM
	H <sub>a</sub> : FEM	Prob < 0.05, FEM
Uji Hausman	H <sub>0</sub> : REM	Prob > 0.05, REM
	H <sub>a</sub> : FEM	Prob < 0.05, FEM
Uji LM	H <sub>0</sub> : REM	Prob > 0.05, CEM
	H <sub>a</sub> : FEM	Prob < 0.05, REM

Pada penelitian ini terdapat 2 persamaan yang akan diuji, Kriteria pengujian regresi data panel akan digunakan sebagai acuan dalam menentukan mana model terbaik yang selanjutnya akan digunakan untuk menguji persamaan regresi.

**Persamaan 1**

$$Z = \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e_1$$

**Persamaan 2**

$$Y = \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta Z + e_2$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

$\beta$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = *Current Ratio*

$X_2$  = Ukuran Perusahaan

$X_3$  = *Debt to Equity Ratio*

Z = *Return on Assets*

e = Error

**HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN**

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	CR	DER	Size	ROA	Tobins' Q
Mean	2.24	1.13	31.67	0.10	0.89
Max	9.17	5.22	32.87	0.45	2.48
Min	0.25	0.13	30.43	-0.03	0.21
Std. Dev.	1.58	1.11	0.73	0.09	0.43

Sumber: Data diolah, 2025

Perolehan analisis statistic deskriptif dapat dilihat dari tabel 2 menunjukkan pada variabel dalam penelitian ini menghasilkan 65 pengamatan yang dihimpun dari data laporan keuangan periode 2019-2023:

1. Nilai terendah dan tertinggi Tobin's Q pada periode 2019-2023 berada pada angka 0.21 dan 2.48, dengan *mean* 0.89 dan standar deviasi 0.43
2. Nilai terendah dan tertinggi CR pada periode 2019-2023 berada pada angka 0.25 dan 9.17, dengan *mean* 2.24 dan standar deviasi 1.58
3. Nilai terendah dan tertinggi *Size* pada periode 2019-2023 berada pada

angka 30.43 dan 32.87, dengan *mean* 31.67 dan standar deviasi 0.73

4. Nilai terendah dan tertinggi DER pada periode 2019-2023 berada pada angka 0.13 dan 5.22, dengan *mean* 1.13 dan standar deviasi 1.11
5. Nilai terendah dan tertinggi ROA pada periode 2019-2023 berada pada angka -0.03 dan 0.45, lalu *mean* 0.10 dan standar deviasi 0.09

**Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel**

**Tabel 3. Hasil Uji Pemilihan Model**

Persamaan 1			
Chow Test		Hausman Test	
Prob	Keputusan	Prob	Keputusan
0.0000	0.0000 < 0.05 = FEM	0.0037	0.0037 < 0.05 = FEM
Persamaan 2			
0.0005	0.0005 < 0.05 = FEM	0.0001	0.0001 < 0.05 = FEM

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel di atas menunjukkan bahwa dari kedua pengujian tersebut, baik hasil Uji Chow memperoleh nilai *probability* dari *Cross-section Chi-square* persamaan 1 dan 2 masing-masing sebesar 0.0000 dan 0.0005 < 0.05, lalu pada Uji Hausman memperoleh hasil dari nilai *probability Cross-section random* persamaan 1 dan 2 tiap-tiap persamaan sebesar 0.0037 dan 0.0001 < 0.05 maka disimpulkan jika model terbaik yang terpilih merupakan *Fixed Effect Model* (FEM), artinya benar adanya bahwa dari ke-13 perusahaan tersebut memiliki karakteristik yang berbeda tetapi perilaku setiap tahunnya cenderung sama.

**Uji Asumsi Klasik**

Basuki (2015) memaparkan jika menggunakan regresi data panel maka hanya uji multikolinearitas dan uji

heteroskedastisitas yang digunakan pada uji asumsi klasik.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Coefficient	Keputusan	Coefficient	Keputusan
CR- DER	- 0.8728	-	- 0.8728	-
CR-Size	- 0.1108	-	- 0.1108	-
CR- ROA	-	Tidak terjadi	-	Tidak terjadi
DER- Size	0.0766	multiko- linearitas	0.0766	multiko- linearitas
DER- ROA	-	-	0.0142	-
Size- ROA	-	-	0.0316	-

Sumber: Data diolah, 2025

Menurut hasil analisis uji multikolinearitas, dari persamaan 1 dan persamaan 2 nilai coefficient yang didapat < 0.90, Ghozali (2021) memaparkan jika nilai koefisien korelasi < 0.90 artinya dapat diambil keputusan jika tidak terjadi multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Prob	Keputusan	Prob	Keputusan
CR	0.0588	Tidak terjadi	0.8782	Tidak terjadi
DER	0.3511	heteros- kedastisitas	0.6832	heteros- kedastisitas
SIZE	0.3265	-	0.4266	-
ROA	-	-	0.5354	-

Sumber: Data diolah, 2025

Bersumber dari hasil analisis heteroskedastisitas untuk persamaan 1 dan persamaan 2 nilai Probabilitasnya > 0.05, kemudian dapat diambil keputusan jika tidak tampak masalah heteroskedastisitas.

**Uji Regresi Data Panel  
Persamaan 1**

**Tabel 6. Hasil Pengujian Persamaan 1**

Variable	Coefficient	Prob.	Keputusan
C	-2.487538	0.0240	
CR	0.001006	0.4558	H <sub>0</sub> Ditolak
SIZE	0.082274	0.0196	H <sub>0</sub> Diterima
DER	-0.016912	0.1335	H <sub>0</sub> Ditolak

Sumber: Data diolah 2025

$$Z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

$$ROA = -2.487538 + 0.001006*CR + 0.082274*SIZE - 0.016912*DER$$

Berdasarkan persamaan sebelumnya, dapat ditafsirkan sebagai berikut:

1. Dampak *Current Ratio* atas *Return on Assets* sebesar 0.0001, artinya setiap peningkatan sebesar 1% *current ratio* akan disertai oleh peningkatan *return on assets* sebesar 0.1%.
2. Dampak Ukuran Perusahaan atas *Return on Assets* sebesar 0.082274, artinya setiap terjadi kenaikan ukuran perusahaan 1% akan disertai oleh peningkatan *return on assets* sebesar 8.23%.
3. Dampak *Debt to Equity Ratio* atas *Return on Assets* sebesar -0.016912, maka setiap peningkatan *debt to equity ratio* 1% akan disertai oleh penyusutan *return on assets* sebesar -1.96%.

**Persamaan 2**

**Tabel 7. Hasil Pengujian Persamaan 2**

Variable	Coefficient	Prob.	Keputusan
C	12.14985	0.0059	
CR	-0.050737	0.0638	H <sub>0</sub> Ditolak
SIZE	-0.361144	0.0089	H <sub>0</sub> Diterima
DER	0.018620	0.3691	H <sub>0</sub> Ditolak
ROA	2.611623	0.0000	H <sub>0</sub> Diterima
R <sup>2</sup>		0.752241	
Adj R <sup>2</sup>		0.669654	
F Statistik		9.108527	
p-value (F- statistik)		0.000000	

Sumber: Data diolah 2025

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta Z + e_2$$

$$\text{TOBINS} = 12.14985 - 0.050737 * \text{CR} - 0.361144 * \text{SIZE} + 0.018626 * \text{DER} + 2.611623 * \text{ROA}$$

Berdasarkan persamaan di atas, interpretasinya adalah sebagai berikut:

1. Dampak *Current Ratio* atas Nilai Perusahaan sebesar -0.050737, artinya setiap terjadi peningkatan *current ratio* 1% akan disertai oleh penurunan nilai perusahaan sebanyak -5.07%.
2. Dampak Ukuran Perusahaan atas Nilai Perusahaan sebesar -0.361144, artinya setiap terjadi peningkatan ukuran perusahaan 1% akan disertai oleh penurunan nilai perusahaan sebanyak -36.11%.
3. Dampak *Debt to Equity Ratio* atas Nilai Perusahaan sebesar 0.018620, maknanya setiap terjadi kenaikan *debt to equity ratio* 1% akan disertai oleh penyusutan nilai perusahaan sebanyak -1.86%.
4. Dampak *Return on Assets* atas Nilai Perusahaan sebesar 2.611623, maknanya setiap terjadi kenaikan *return on assets* 1% maka akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebanyak 261%.

**Uji Hipotesis**

**Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis**

Hipo-tesis	Coefficient	Prob	Keputusan
H <sub>1</sub>	0.001006	0.4558	H <sub>a</sub> Ditolak
H <sub>2</sub>	-0.016912	0.0196	H <sub>a</sub> Diterima
H <sub>3</sub>	0.082274	0.1335	H <sub>a</sub> Ditolak
H <sub>4</sub>	-0.050737	0.0638	H <sub>a</sub> Ditolak
H <sub>5</sub>	0.018620	0.0089	H <sub>a</sub> Diterima
H <sub>6</sub>	-0.361144	0.3691	H <sub>a</sub> Ditolak
H <sub>7</sub>	2.611623	0.0000	H <sub>a</sub> Diterima
H <sub>8</sub>		0.0000	H <sub>a</sub> Diterima

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel di atas, menunjukkan nilai probabilitas H<sub>2</sub>, H<sub>5</sub>, H<sub>7</sub>, dan H<sub>8</sub> < 0.05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya sedangkan untuk H<sub>1</sub>, H<sub>3</sub>, H<sub>4</sub>, dan H<sub>6</sub> menunjukkan nilai probabilitas > 0.05

artinya H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak maka kesimpulannya variabel *eksogenous* tidak dapat mempengaruhi variabel *endogenous*.

Tidak berpengaruhnya variabel *eksogenous* terhadap *endogenous* menunjukkan bahwa dari ke 13 perusahaan yang menjadi sampel itu sangat beragam, sehingga sangat mungkin terjadi pengelompokan (*clustering*).

**Uji Koefisien Determinasi**

Tabel 7 memperlihatkan nilai *Adj R-Square* untuk persamaan 2 yaitu pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0.669654 atau 66.95% variabel *endogenous* dapat dijelaskan melalui variabel *eksogenous*, sementara 33.05% sisanya dijelaskan oleh *variable-variable* lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

**Uji Sobel**

**Tabel 9. Hasil Uji Sobel**

Variabel	t Hitung	Kriteria	Keputusan
CR → Tobin's Q	0.11096	t hitung < t tabel: 2.16037	H <sub>a</sub> Ditolak
Size → Tobin's Q	-1.09533	t hitung < t tabel: 2.16037	H <sub>a</sub> Ditolak
DER → Tobin's Q	1.95386	t hitung < t tabel: 2.16037	H <sub>a</sub> Ditolak

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 9 menunjukkan nilai t hitung lebih kecil < t tabel sebesar 2.16037, artinya H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak maka dapat disimpulkan jika variabel *intervening* yaitu profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh variabel *eksogenous* terhadap variabel *endogenous*.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Berlandaskan pada hasil analisis, likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas. Likuiditas yang tinggi menandakan baiknya kecakapan perusahaan dalam menepati kewajiban utang jangka pendeknya dengan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban yang jatuh tempo semakin kecil, namun hal ini dapat menandakan bahwa terdapat kurang efisiennya perputaran aktiva lancar yang meliputi piutang dan persediaan. Perusahaan dapat memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan profit yang lebih tinggi karena penggunaan aset perusahaan seharusnya dialokasikan untuk investasi yang dapat memberikan keuntungan perusahaan dialokasikan untuk memenuhi kewajibannya.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Aditia & Kustinah (2023) dan Juliatri (2024) yang memaparkan jika likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap profitabilitas**

Bersumber dari hasil uji hipotesis, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Tahap *maturity* sebuah perusahaan dijelaskan oleh ukuran perusahaan tersebut, hal ini ditunjukkan dari besarnya aset yang mereka miliki. Perusahaan dengan arus kas yang kuat diyakini memiliki prospek jangka panjang yang menjanjikan, sehingga lebih mampu mengelola asetnya untuk meningkatkan laba.

Hasil temuan ini konsisten dengan temuan Juliatri (2024) dan Chandra dkk (2021) yang memaparkan jika profitabilitas dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas**

Bersumber dari hasil analisis di table 8, profitabilitas tidak dipengaruhi oleh struktur modal. dengan mengaplikasikan perhitungan *Debt to equity ratio* dapat menentukan seberapa banyak kapitalisasi perusahaan yang berasal dari dana eksternal atau utang daripada dengan modal dari pemilik saham. Hal ini dapat mengindikasikan apakah perusahaan lebih suka membiayai kegiatan operasionalnya dengan sumber daya sendiri dibandingkan dengan pendanaan eksternal (utang). Saat struktur utang perusahaan relatif stabil atau kebijakan keuangan perusahaan yang tidak mengandalkan utang secara berlebihan untuk mempengaruhi kinerja laba. Sehingga profitabilitas perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya utang.

Temuan ini sama dengan analisis yang telah diuji oleh Juliatri (2024) memaparkan jika struktur modal tidak dapat memengaruhi profitabilitas.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Bersumber dari hasil uji hipotesis, nilai perusahaan (*Tobin's Q*) tidak dapat dipengaruhi oleh likuiditas. Keadaan *current ratio* perusahaan bukan mengindikasikan jika semakin bagus likuiditas perusahaan akan sepenuhnya mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modal yang dimilikinya kepada perusahaan, tingkat likuiditas perusahaan yang terlalu tinggi (*over-liquid*) justru bisa menandakan perusahaan tidak berhasil memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk memanifestasikan keuntungan. Hasil ini menunjukkan *current ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan meskipun untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan meskipun *current ratio*

mencerminkan seberapa baik kecakapan perusahaan dalam memberikan bayaran atas utang jangka pendeknya.

Hasil temuan ini sejalan dengan pengkajian sebelumnya oleh Amelia & M. Sembiring, (2023) dan Juliatri, (2024) yang memaparkan jika nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh likuiditas.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Bersumber pada hasil analisis, *Firm size* mampu mempengaruhi nilai perusahaan (*Tobin's Q*) secara negatif. Besarnya ukuran perusahaan mampu mempengaruhi pandangan investor bahwa perusahaan cenderung memilih untuk menetapkan laba ditahan dibandingkan dengan memberikan dividennya kepada para pemegang saham, ukuran kurangnya daya guna pengawasan dari operasionalisasi perusahaan dapat timbul jika ukuran perusahaan dianggap terlalu besar sehingga akan mengurangi nilai perusahaan.

Temuan ini persis seperti penelitian sebelumnya oleh Nuraghnia & Ramli (2024) dan Rivandi & Petra, (2022) memaparkan jika nilai perusahaan dipengaruhi secara negative oleh ukuran perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Bersumber pada hasil analisis, nilai perusahaan (*Tobin's Q*) tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Karena struktur modal merupakan bagian penting dari keadaan keuangan perusahaan, investor akan memandang utang sebagai hal yang normal selama perusahaan dapat menyeimbangkan utangnya dengan margin laba. Investor lebih peduli mengenai dengan cara apa manajemen perusahaan dapat mengaplikasikan dana ini sebagai modal

perusahaan untuk menghasilkan nilai baru bagi bisnis, jumlah utang yang dipunyai perusahaan tidak berdampak pada nilainya.

Hasil temuan ini konsisten dengan analisis sebelumnya oleh Puri dkk (2024) yang memaparkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan (*Tobin's Q*) secara positif. Dengan tingginya laba yang dihasilkan perusahaan menandakan kinerja perusahaan mengalami progres yang efektif, keadaan ini akan memberi informasi positif kepada investor agar melakukan investasi atas modalnya karena kemungkinan tingkat *return* yang akan diperoleh penanam modal akan meningkat. Tingginya manfaat dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan dapat meningkatkan keinginan investor dalam penanaman modal, hal ini akan menjadikan nilai saham perusahaan di pasar modal menjadi naik sehingga mempengaruhi pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini persis dengan hasil yang ditemukan oleh Adelin dkk, (2023), Amelia & M. Sembiring (2023), Alifian & Susilo (2024) dan Nurwulandari (2021) memaparkan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas.

### **Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan jika likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh secara

simultan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi sebesar  $0.0000 < 0.05$ .

Hasil analisis ini konsisten dengan analisis sebelumnya oleh Alifian & Susilo (2024) yang memaparkan jika likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### **Dampak Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas**

Dilihat dari hasil analisis, profitabilitas tidak dapat menjadi perantara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, ketika perusahaan memiliki aset lancar yang tinggi dapat mengisyaratkan bahwa perusahaan lebih banyak menumpuk aset lancar mereka sehingga akan berdampak pada kurang efektifnya kinerja perusahaan dalam mengelola aset lancarnya terhadap penjualan atau pendapatan sehingga akan akan berimbas pada keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini akan membuat investor bimbang dalam menginvestasikan modalnya yang akan menjadikan besaran tarif saham rendah dan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil temuan ini konsisten seperti hasil dari Febriani & Jaya (2020) dan Pratiwi & Muthohar (2021) memaparkan profitabilitas tidak mampu menjadi perantara pengaruh likuiditas atas nilai perusahaan.

### **Dampak Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas**

Bersumber dari hasil analisis, profitabilitas tidak berhasil menjadi perantara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, Nilai perusahaan akan menyelami penurunan karena pertumbuhan ukuran perusahaan

tidak mengalami pengembangan yang relatif signifikan sehingga berdampak pada profitabilitas yang biasanya menjadi salah satu acuan seorang investor dalam menentukan tempat menanamkan modalnya.

Hasil temuan ini konsisten seperti penelitian Noi & Sutisman (2024) yang memaparkan jika profitabilitas tidak dapat menjadi perantara untuk pengaruh ukuran perusahaan atas nilai perusahaan.

### **Dampak Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas**

Bersumber dari hasil analisis perhitungan, profitabilitas tidak berhasil menjadi perantara pengaruh struktur modal atas nilai perusahaan, Karena utang perusahaan sebagai tambahan modal baru sangat tinggi, investor melihat perusahaan memiliki potensi risiko yang signifikan, jika kegiatan operasional perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang akan berdampak tidak baik pada laba bersih yang dihasilkan karena akan ada beban bunga yang didapatkan perusahaan dan harus dibayarkan. Jika laba suatu perusahaan berkurang, hal ini akan menjadi *bad news* yang ditangkap investor karena dianggap dividen yang akan diterima investor menjadi lebih sedikit, sehingga dapat menurunkan nilai saham dan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil temuan ini relevan dengan analisis Adelin (2023) dan Noi & Sutisman (2024) memaparkan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Tujuan utama dari penelitian ini yaitu untuk menguraikan pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan

struktur modal yang dimediasi oleh profitabilitas bagi perusahaan yang tergabung kedalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Bersumber dari keseluruhan hipotesis yang telah diuji, kesimpulan yang dapat diambil adalah profitabilitas tidak dapat dipengaruhi oleh likuiditas dan struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Likuiditas dan struktur modal tidak dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal serta profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Selanjutnya, profitabilitas tidak dapat menjadi perantara pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berangkat data dari hasil, pembahasan, dan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti dapat memberikan beberapa rekomendasi sebagai berikut ini:

1. Peneliti berikutnya diharapkan untuk menambahkan atau menggunakan variabel dan objek yang tidak dimasukkan pada penelitian ini baik variabel makro maupun mikro yang berkaitan dengan nilai perusahaan
2. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk dapat memperluas cakupan penelitian baik dari periode maupun jumlah sampel sehingga dapat memperoleh hasil dengan cakupan dan tren yang lebih jelas.
3. Perusahaan diharapkan dapat memanfaatkan total aset yang dimilikinya secara efektif karena total aset perusahaan mencerminkan seberapa besar ukuran perusahaan tersebut, hal ini dapat dilakukan

untuk memperluas kesempatan mendapatkan laba yang lebih tinggi, dengan demikian investor lebih tertarik dalam menginvestasikan modalnya di perusahaan.

4. Bagi pemodal, sebaiknya saat hendak berinvestasi diharapkan untuk melakukan analisis fundamental terhadap perusahaan yang akan dituju agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan memaksimalkan keuntungan pada masa mendatang.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adelin, Nadya. Rinofah, Risal. Kusumawardani, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Capital Expenditure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(6), 2402–2419. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i6.2315>
- Aditia, I., & Kustinah, S. (2023). The Effect of Capital Structure, Investment Decision and Working Capital Turn Over on Profitability. *Accounting and Finance Studies*, 3(3), 157–169. <https://doi.org/10.47153/afs33.690> 2023
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Amelia, R., & M. Sembiring, F. (2023). Analisis Current Ratio, Return on Assets, dan Ukuran Perusahaan, serta Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh

- Struktur Modal. *Coopetition : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 14(2), 333–348.  
<https://doi.org/10.32670/coopetition.v14i2.3102>
- Astawinetu, D. E. D., & Handini, D. S. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*.
- Basuki, T. A. dan Y. I. (2015). Electronic Data Processing (SPSS 15 dan Eviews 7). In *Danisa Media*. Danisa Media.
- Brigham, Eugene F & Houston, J. F. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi ke-14*. Salemba Empat.
- Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, & Hayati, K. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, dan Current Ratio terhadap Return on Assets. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 57–69.  
<https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55.  
<https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Febriani, R., & Jaya, U. B. (2020). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Pendidikan, AKuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216–245.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Juliatri, B. Z. (2024). The Influence of Capital Structure, Company Size, and Liquidity on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable. *LITERATUS*, 6(2), 438–447.  
<https://doi.org/10.37010/lit.v6i2.1719>
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Suwito (ed.); Kedua). Kencana.
- Natalie, V., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas ( ROA ), Likuiditas ( AKO ), Ukuran Perusahaan ( SIZE ), dan Leverage ( LTDER ) terhadap Nilai Perusahaan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6, 4175–4186.
- Noi, I. R., & Sutisman, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Journal Universitas Yapis Papua*, 1.
- Nuraghnia, F., & Ramli, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(2), 967–974.  
<https://doi.org/10.33087/jmas.v9i2.1884>
- Nurwulandari, A. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271.  
<https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- Pratiwi, A., & Muthohar, A. M. (2021). Pengaruh growth opportunity , likuiditas , dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan

- profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(3), 163–180.
- Puri, R. M., Yuliani, Y., Thamrin, K. M. H., Ekonomi, F., & Sriwijaya, U. (2024). The Effect of Company Size and Capital Structure on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(04), 2274–2292.
- Purnasari Nina, Simanjuntak Delpita, M. D. (2020). The Influence of Company Size, Current Ratio, TATO and DER on Profitability. *Jurnal Ipteks Terapan*, 15(March), 34–47.
- Rivandi, M. P. A. B. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Subramanyam, K. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi 11 Buku 2*. Salemba Empat.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT Kanisius.