

JAFM:
**Journal of Accounting and
Finance Management**

E-ISSN: 2721-3013
P-ISSN: 2721-3005

<https://dinastires.org/JAFM> dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455

DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v7i1>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*

Cia Fei¹, Henny Wirianata²

¹Universitas Tarumanagara, DKI Jakarta, Indonesia, cia.125220153@stu.untar.ac.id

²Universitas Tarumanagara, DKI Jakarta, Indonesia, hennyw@fe.untar.ac.id

Corresponding Author: hennyw@fe.untar.ac.id¹

Abstract: *This study aims to analyze the effect of capital structure, firm size, and liquidity on firm value, both directly and indirectly through profitability, in consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. Secondary data were obtained from the official website of Indonesia Stock Exchange, (www.idx.co.id) and the companies' official websites. Using a quantitative approach and purposive sampling technique, 50 companies were selected as samples, and the data were processed using E-Views 13. The results show that capital structure and profitability have a positive effect on firm value, while firm size and liquidity have a negative effect. Capital structure, firm size, and liquidity have a positive effect on profitability. However, profitability is unable to mediate the effect of capital structure, firm size, and liquidity on firm value. The findings of this study indicate that increasing debt, expanding assets, or increasing liquidity do not automatically result in better performance. Therefore, companies need to design a balanced capital structure, ensure that company growth is accompanied by efficiency, and manage current assets more productively so they do not simply become idle funds. In this study, profitability has been proven to increase company value, so management needs to focus on operational activities that would drive profit creation so that firm value increases can be achieved more consistently.*

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

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Data sekunder diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id serta situs perusahaan. Dengan pendekatan kuantitatif dan teknik *purposive sampling*, digunakan 50 perusahaan sebagai sampel, dan data diolah menggunakan E-Views 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menunjukkan

bahwa penambahan utang, pembesaran aset, maupun peningkatan likuiditas tidak otomatis menghasilkan kinerja yang lebih baik, sehingga perusahaan perlu merancang struktur modal yang seimbang, memastikan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan diikuti efisiensi, serta mengelola aset lancar secara lebih produktif agar tidak hanya menjadi dana menganggur. Dalam penelitian ini, profitabilitas terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga manajemen perlu mengarahkan fokus pada aktivitas operasional yang benar-benar mendorong penciptaan laba sehingga peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai secara lebih konsisten.

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

PENDAHULUAN

Persaingan dunia bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi dengan perubahan lingkungan ekonomi, teknologi, serta dinamika pasar yang terus berkembang. Peningkatan skor Indeks Persaingan Usaha (IPU) dari 4,91 menjadi 4,95 pada tahun 2024 menunjukkan bahwa tingkat kompetisi antar perusahaan semakin intens, sehingga kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan menjadi hal yang sangat menentukan keberhasilan dan keberlangsungan usaha. Nilai perusahaan berperan selaku penanda penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu entitas karena mencerminkan kemakmuran manajemen dalam mewujudkan kemakmuran pemegang saham (Ardityaputra & Perdana, 2024). Keputusan internal ikut membentuk nilai perusahaan. Salah satunya keputusan terkait struktur modal. Struktur modal dengan tingkat utang tinggi dapat memperbesar beban bunga dan risiko keuangan. Investor bisa menilai kondisi tersebut sebagai sinyal negatif (Listyawati dan Kristiana, 2020). Ukuran perusahaan juga memberi dampak. Perusahaan besar dinilai memiliki ketersediaan sumber daya yang lebih lengkap, operasi yang stabil, dan peluang memperoleh pendanaan lebih luas (Dewi dan Ekadjaja, 2020). Faktor lain adalah likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang baik sering dianggap sebagai tanda kestabilan keuangan sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Sulhan dan Kurniati, 2022). Profitabilitas menggambarkan kemampuan menghasilkan laba melalui pengelolaan modal dan sumber daya. Investor memantau indikator ini untuk melihat prospek jangka panjang perusahaan (Listyawati dan Kristiana, 2020). Profitabilitas bisa menjadi variabel yang menghubungkan struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas dengan nilai perusahaan. Pemilihan sektor *consumer non-cyclicals* dalam penelitian ini didasarkan pada karakteristiknya yang menghasilkan produk kebutuhan pokok dengan permintaan stabil, sehingga kondisi ini memberikan ruang yang lebih jelas untuk menganalisis bagaimana faktor internal tersebut memengaruhi nilai perusahaan dalam lingkungan usaha yang relatif tidak terlalu terpengaruh fluktuasi ekonomi.

Meskipun nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor, banyak perusahaan masih menghadapi tantangan dalam menjaganya karena pengelolaan struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas tidak selalu berjalan optimal. Struktur pendanaan yang terlalu didorong oleh utang bisa menambah tekanan pembayaran bunga dan memperbesar risiko keuangan. Perusahaan dengan skala besar juga tidak selalu mampu menjaga efisiensi operasional, sehingga bisa menekan tingkat laba. Di sisi lain, likuiditas yang terlalu rendah bisa memicu risiko gagal bayar. Likuiditas yang terlalu tinggi bisa menandakan bahwa aset tidak digunakan secara optimal. Situasi ini menunjukkan bahwa ketiga faktor internal tersebut perlu dikelola secara tepat agar profitabilitas tetap terjaga dan memberi dampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian ini memberi penjelasan yang lebih terarah tentang bagaimana struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas membentuk nilai perusahaan pada sektor

consumer non-cyclicals. Hasilnya bisa membantu manajemen saat menetapkan kebijakan pendanaan, menjaga skala usaha tetap efisien, dan mengatur likuiditas pada tingkat yang mendukung kinerja laba. Bagi investor, temuan penelitian ini bisa menjadi bahan tambahan dalam menilai prospek perusahaan melalui indikator keuangan yang lebih lengkap. Penelitian ini juga bisa menjadi pijakan bagi studi berikutnya untuk menambah variabel atau memperdalam analisis pada sektor industri lain.

METODE

Studi ini memakai metode kuantitatif berbasis data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia tahun 2022 sampai 2024. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* pada perusahaan *consumer non-cyclical*. Kriterianya. 1) tidak terjadi *delisting* atau *suspend* selama 2022 sampai 2024. 2) tidak ada kegiatan IPO di periode tersebut. 3) laporan keuangan memakai mata uang Rupiah. 4) laporan keuangan diterbitkan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember.

Variabel Operasional dan pengukuran yang dipakai adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio	Hirdinis (2019)
Profitabilitas	$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio	Hirdinis (2019)
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Hirdinis (2019)
Ukuran Perusahaan	$SIZE = \text{Ln Total Asset}$	Rasio	Hirdinis (2019)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Debt}} \times 100\%$	Rasio	Wijareni & Hasanudin (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Signalling Theory. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada 1973. Gagasannya menjelaskan bahwa perusahaan perlu memberi sinyal kepada investor untuk menekan ketimpangan informasi antara pihak internal dan eksternal. Manajemen yang memahami kondisi perusahaan secara menyeluruh menyampaikan sinyal tersebut lewat laporan tahunan yang berisi data keuangan dan nonkeuangan. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa setiap informasi yang dirilis perusahaan akan dibaca investor sebagai petunjuk tentang prospek dan arah perkembangan perusahaan. Laporan yang menampilkan kenaikan kinerja akan dipahami sebagai sinyal positif karena menunjukkan keadaan perusahaan yang kuat. Jika kinerja menurun, investor akan melihatnya sebagai sinyal negatif yang berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan mereka.

Struktur Modal dengan Profitabilitas. Struktur modal menurut Arifin (2018) ialah komposisi pendanaan jangka panjang perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Dalam *signalling theory*, penggunaan utang dapat menjadi sinyal bahwa manajemen yakin bagi potensi arus kas masa depan. Ketika utang digunakan secara produktif untuk membiayai ekspansi atau meningkatkan kapasitas operasi, profitabilitas perusahaan akan meningkat. Penelitian terdahulu oleh Wijaya & Pakpahan (2021), Lorenza, Kadir, & Sjahrudin (2020), serta Amelia, Nurlia, & Juwari (2025) secara konsisten membuktikan bahwa struktur modal punya pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik bagi profitabilitas. H^a1 : Struktur modal berdampak berdampak naik dan terukur secara statistik bagi profitabilitas.

Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas. Ukuran perusahaan menurut Kamsari & Setijan (2020) jumlah aset menjadi indikator kapasitas operasional dan ketersediaan sumber

daya. Perusahaan dengan aset besar lebih mudah mencapai skala ekonomi, menekan biaya, dan memperoleh akses modal. Situasi ini membuat profitabilitas meningkat. Temuan penelitian Abundanti & Dewi (2019), Chabachib & Ardiana (2018), serta Yusbardini & Natsir (2019) menunjukkan pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik ukuran perusahaan bagi profitabilitas. H^{a2}: Ukuran perusahaan berdampak berdampak naik dan terukur secara statistik kepada profitabilitas.

Likuiditas dengan Profitabilitas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang tersedia (Brigham & Ehrhardt, 2020). Likuiditas yang tinggi mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal dan menekan beban bunga, sehingga laba meningkat. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif bagi pemangku kepentingan mengenai stabilitas keuangan. Penelitian Fitriani & Khaerunnisa (2024), Cahyani, Khaerunnisa, & Mahmudi (2024), Pratama (2020), serta Sulhan & Kurniati (2022) membuktikan bahwa likuiditas punya pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik bagi profitabilitas. H^{a3}: Likuiditas berdampak berdampak naik dan terukur secara statistik kepada profitabilitas.

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan menurut Indrarini (2019) tercermin melalui harga saham yang menggambarkan penilaian investor bagi kinerja dan prospek perusahaan. Struktur modal yang tepat dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan berani memanfaatkan leverage untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Ketika utang dikelola secara efektif dan menghasilkan *return* yang melebihi biaya bunga, pasar menanggapinya sebagai sinyal optimistis sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian Adityaputra & Perdana (2024), Amro & Asyik (2021), dan Yusbardini & Natsir (2019) membuktikan adanya pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik struktur modal bagi nilai perusahaan. H^{a4}: Struktur modal berdampak berdampak naik dan terukur secara statistik bagi nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan menurut Ginting (2021) merupakan indikator besar kecilnya entitas yang diukur melalui total aset atau nilai pasar. Perusahaan besar dinilai lebih stabil, memiliki risiko lebih rendah, serta lebih mampu bertahan dalam kondisi pasar yang berubah sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi pada perusahaan dengan aset besar. Penelitian Abundanti & Dewi (2019), Ananda & Lisiantara (2022), serta Rani & Afandy (2023) menemukan pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik ukuran perusahaan bagi nilai perusahaan. H^{a5}: Ukuran perusahaan berdampak berdampak naik dan terukur secara statistik bagi nilai perusahaan.

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Likuiditas menurut Kasmir (2021) menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Tingkat likuiditas yang kuat memberikan sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan stabil, sehingga meningkatkan keyakinan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Penelitian Fitriani & Khaerunnisa (2024) serta Imronudin & Krismunita (2021) membuktikan bahwa likuiditas punya pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik bagi nilai perusahaan. H^{a6}: Likuiditas berdampak berdampak naik dan terukur secara statistik bagi nilai perusahaan.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Profitabilitas menurut Kasmir (2021) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aktivitas operasionalnya. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi penggunaan modal dan memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kualitas kinerja perusahaan. Sinyal ini memicu meningkatnya permintaan saham sehingga nilai perusahaan naik. Penelitian Paramitha (2020), Ningsih & Paramitha (2019), Cahyani *et al.* (2024), serta Fitriani & Khaerunnisa (2024) secara konsisten menunjukkan pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik profitabilitas bagi nilai

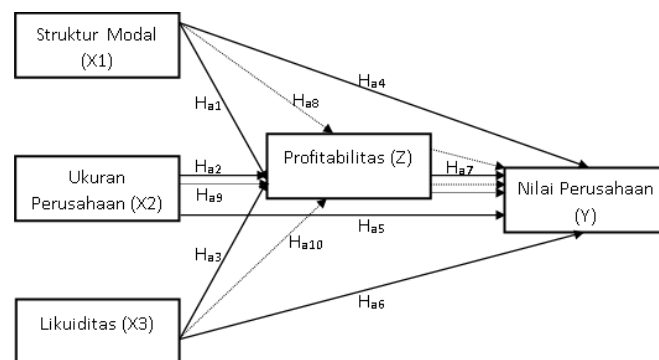
perusahaan. H_{a7} : Profitabilitas punya pengaruh berdampak naik dan terukur secara statistik bagi nilai perusahaan.

Struktur Modal pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. Struktur modal yang produktif dapat meningkatkan laba ketika utang menghasilkan return yang melebihi biaya bunganya. Profitabilitas yang meningkat selanjutnya menjadi sinyal positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, profitabilitas berperan sebagai penghubung yang memperkuat efek *leverage* bagi nilai perusahaan. Penelitian Paramitha (2020), Gunarwati, Maryam, & Sudarwati (2020), Maptuha, Hanifah, & Ismawati. (2021), Yusbardini & Natsir (2019), serta Amelia *et al.* (2025) membuktikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan struktur modal dan nilai perusahaan secara signifikan. H_{a8} : Profitabilitas sebagai variabel *intervening* mampu memediasi efek struktur modal pada nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. Ukuran perusahaan yang besar memberi kekuatan operasional dan efisiensi biaya yang lebih tinggi, sehingga profitabilitas meningkat. Profitabilitas yang lebih tinggi menjadi sinyal positif yang memperkuat persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas berfungsi sebagai mekanisme transmisi yang memperjelas hubungan antara *firm size* dan nilai perusahaan. Penelitian Abundanti & Dewi (2019), Maryam *et al.* (2020), Adityaputra & Perdana (2024), serta Amelia *et al.* (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi secara berdampak naik dan terukur secara statistik pengaruh ukuran perusahaan bagi nilai perusahaan. H_{a9} : Profitabilitas sebagai variabel *intervening* mampu memediasi efek ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Likuiditas pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. Likuiditas yang baik memastikan kelancaran operasional dan mengurangi ketergantungan pada utang sehingga biaya bunga menurun dan profitabilitas meningkat. Peningkatan profitabilitas tersebut kemudian menjadi sinyal positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas memainkan peran mediasi dalam hubungan likuiditas dan nilai perusahaan. Penelitian Risman & Dian Cahyo (2021), Paramitha (2020), Pratama (2020), dan Cahyani *et al.* (2024) memperkuat bahwa profitabilitas mampu memediasi secara berdampak naik dan terukur secara statistik pengaruh likuiditas bagi nilai perusahaan. H_{a10} : Profitabilitas sebagai variabel *intervening* mampu memediasi efek likuiditas pada nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Peneliti melakukan serangkaian uji asumsi klasik sebelum masuk ke tahap pengujian hipotesis. Hasil uji normalitas dengan metode *Jarque-Bera* menunjukkan nilai probabilitas 0,485813 pada struktural 1 dan 0,148819 pada struktural 2. Kedua angka berada di atas 0,05. Data dinilai berdistribusi normal. Uji multikolinearitas dilakukan melalui pemeriksaan korelasi antar variabel bebas. Semua nilai *correlation* pada struktural 1 dan struktural 2 berada di bawah 0,85. Model dinilai bebas dari masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan

nilai *absolute residual*. Seluruh variabel pada struktural 1 memiliki probabilitas di atas 0,05. Struktural 2 juga menunjukkan probabilitas lebih besar dari 0,05. Model dinilai tidak mengandung heteroskedastisitas. Uji autokorelasi memakai nilai *Durbin-Watson*. Struktural 1 menghasilkan DW 1,854807 yang berada di antara 1,7741 dan 2,3074. Struktural 2 memiliki DW 2,220966 yang berada di antara 1,7881 dan 2,3212. Kedua model bebas autokorelasi. Seluruh hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi memenuhi syarat untuk digunakan pada tahap pengujian hipotesis.

Pengujian pengaruh secara parsial (uji t) dilakukan setelah seluruh asumsi klasik dinyatakan terpenuhi. Ringkasan hasil analisis tersebut disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda Struktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.182537	0.169965	-1.073968	0.2846
DER	0.005676	0.011485	0.494185	0.6219
SIZE	0.009232	0.005802	1.591160	0.1137
CR	0.008600	0.005960	1.442932	0.1512

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada tabel 2, variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas menunjukkan arah positif tetapi tidak signifikan bagi profitabilitas. Ketiga variabel tersebut tidak memenuhi signifikansi 0,05, sehingga disimpulkan bahwa ketiganya tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada profitabilitas dan seluruh hipotesis H^{a1} , H^{a2} , serta H^{a3} tidak diterima.

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda Struktural 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.35652	7.573705	3.612040	0.0005
DER	0.070592	0.101588	0.694884	0.4888
SIZE	-0.950527	0.261887	-3.629530	0.0005
CR	-0.043374	0.037925	-1.143682	0.2556
ROE	1.250301	0.505466	2.473558	0.0151

Hasil pada tabel 3 memperlihatkan bahwa struktur modal bergerak searah dengan nilai perusahaan dan likuiditas bergerak berlawanan arah. Keduanya tidak memberi pengaruh yang berarti. Ukuran perusahaan terbukti memberi pengaruh yang berarti bagi nilai perusahaan. Profitabilitas memberi pengaruh positif yang berarti bagi nilai perusahaan. H^{a7} diterima. H^{a4} , H^{a5} , dan H^{a6} tidak diterima.

Uji *Sobel* dipakai untuk melihat apakah profitabilitas dapat menjadi perantara yang menyambungkan pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas pada nilai perusahaan. Pengujian memakai perbandingan nilai *t* hitung tiap hubungan dengan *t* tabel sebesar 1,97623.

Tabel 4. Ringkasan Hasil Pengaruh Tidak Langsung

	Efek Tidak Langsung	Standar Error Efek Tidak Langsung	T Hitung	Hasil
Jalur 1	DER → ROA = 0,005676 (a) ROA → PBV = 1,250301 (b)	$S_{ab} = 0,014164$	$t = \frac{ab}{sab} = 0,4846$	Tidak Signifiikan
Jalur 2	DER → ROA = 0,009232 (a) ROA → PBV = 1,250301 (b)	$S_{ab} = 8,62554$	$t = \frac{ab}{sab} = 1,3382$	Tidak Signifiikan
Jalur 3	DER → ROA = 0,008600 (a) ROA → PBV = 1,250301 (b)	$S_{ab} = 8,62703$	$t = \frac{ab}{sab} = 1,2464$	Tidak Signifiikan

Dengan demikian, ketiga pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan struktur modal, ukuran perusahaan, maupun likuiditas bagi nilai

perusahaan. Tidak terpenuhinya syarat signifikansi pada ketiga jalur tersebut mengindikasikan bahwa efek tidak langsung yang dihasilkan tidak signifikan secara statistik. Oleh sebab itu, hipotesis H^{a8} , H^{a9} , dan H^{a10} dinyatakan tidak diterima.

Struktur Modal dan Profitabilitas

Struktur modal menunjukkan arah positif bagi profitabilitas namun tidak mencapai taraf berarti. Kondisi ini menggambarkan bahwa kenaikan utang belum mampu mendorong pertumbuhan laba. Hasil tersebut sejalan dengan temuan Wayan, Sukmayanti, dan Triaryati (2019) yang juga mencatat arah positif tanpa pengaruh berarti. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian David Wijaya dan Pakpahan (2021), Lorenza *et al.* (2020), serta Amelia *et al.* (2025) yang melaporkan pengaruh positif yang berarti. Hasil studi ini juga bertentangan dengan temuan Adityaputra dan Perdana (2024), Maptuha *et al.* (2021), serta Yusbardini dan Natsir (2019) yang menunjukkan arah negatif yang berarti. Selain itu, temuan ini berbeda dari Hirdinis (2019), Chabachib dan Ardiana (2018), serta Paramitha (2020) yang menyimpulkan arah negatif yang tidak berarti.

Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas

Ukuran perusahaan menunjukkan arah positif bagi profitabilitas tetapi tidak mencapai taraf berarti. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya aset belum mampu memberikan dorongan kuat bagi laba. Temuan ini selaras dengan Adityaputra dan Perdana (2024) serta Fitriani dan Khaerunnisa (2024) yang juga mencatat pengaruh positif yang tidak berarti. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil Abundanti dan Dewi (2019), Chabachib dan Ardiana (2018), serta Wijareni dan Hasanudin (2023) yang menemukan pengaruh positif yang berarti. Penelitian ini juga bertentangan dengan Sukmayanti *et al.* (2019), Maptuha *et al.* (2021), serta Amelia *et al.* (2025) yang menemukan arah negatif yang berarti dan berbeda dari Lorenza *et al.* (2020) yang mencatat arah negatif yang tidak berarti.

Likuiditas dan Profitabilitas

Likuiditas menunjukkan arah positif bagi profitabilitas tetapi tidak mencapai taraf berarti. Hasil ini memperlihatkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek belum mampu menaikkan laba. Temuan ini sejalan dengan Wijareni dan Hasanudin (2023) serta Wijaya dan Pakpahan (2021) yang juga mencatat arah positif yang tidak berarti. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil Pratama (2020), Cahyani *et al.* (2024), serta Fitriani dan Khaerunnisa (2024) yang menemukan arah positif yang berarti. Temuan penelitian ini juga bertentangan dengan Paramitha (2020), Ningsih dan Paramitha (2019), serta Sukmayanti *et al.* (2019) yang mencatat arah negatif yang berarti. Selain itu, hasil penelitian ini berbeda dari temuan Mawardi dan Adita (2018) serta Imronudin dan Krismunita (2021) yang melaporkan arah negatif yang tidak berarti.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal memiliki arah positif bagi nilai perusahaan tetapi tidak mencapai taraf berarti. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan leverage belum cukup memengaruhi penilaian pasar. Temuan ini sejalan dengan Sintyana dan Artini (2019), Chasanah (2018), Chabachib dan Ardiana (2018), serta Putro dan Risman (2021) yang juga menemukan arah positif yang tidak berarti. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Adityaputra dan Perdana (2024), Hirdinis (2019), serta Maptuha *et al.* (2021) yang mencatat pengaruh positif yang berarti. Hasil ini juga bertentangan dengan Anggraini dan Siska MY (2019) serta Ananda dan Lisiantara (2022) yang menemukan arah negatif yang berarti, dan berbeda dari Rani dan Afandy (2023) serta Amelia *et al.* (2025) yang melaporkan arah negatif yang tidak berarti.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan terbukti punya pengaruh negatif dan mencapai taraf berarti bagi nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar dapat dipandang kurang efisien oleh pasar. Hasil ini sejalan dengan Adityaputra dan Perdana (2024), Hirdinis (2019), serta Maptuha *et al.* (2021) yang juga mencatat pengaruh negatif yang berarti. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Abundanti dan Dewi (2019), Chabachib dan Ardiana (2018), serta Rani dan Afandy (2023) yang menemukan arah positif yang berarti. Hasil ini juga bertentangan dengan Chasanah (2018) yang mencatat arah positif yang tidak berarti dan berbeda dari Sintyana dan Artini (2019), Amelia *et al.* (2025), serta Fitriani dan Khaerunnisa (2024) yang menemukan arah negatif yang tidak berarti.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan arah negatif bagi nilai perusahaan tetapi tidak mencapai taraf berarti. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingginya aset lancar belum dapat mengangkat nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Mawardi dan Adita (2018) serta Paramitha (2020) yang juga menunjukkan arah negatif yang tidak berarti. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Fitriani dan Khaerunnisa (2024) serta Imronudin dan Krismunita (2021) yang mencatat arah positif yang berarti. Hasil ini juga bertentangan dengan temuan Wijaya dan Pakpahan (2021) serta Putro dan Risman (2021) yang menemukan arah positif yang tidak berarti dan berbeda dari Wijareni dan Hasanudin (2023), Cahyani *et al.* (2024), serta Pratama (2020) yang melaporkan arah negatif yang berarti.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang berarti bagi nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan laba diikuti oleh kenaikan penilaian pasar. Hasil ini sejalan dengan temuan Adityaputra dan Perdana (2024), Abundanti dan Dewi (2019), Amro dan Asyik (2021), serta Maptuha *et al.* (2021) dan beberapa penelitian lain yang menyimpulkan hal serupa. Temuan ini tidak sejalan dengan Putra (2019) serta Sulhan dan Kurniati (2022) yang mencatat arah positif yang tidak berarti. Temuan ini juga bertentangan dengan Ananda dan Lisiantara (2022) yang melaporkan arah negatif yang berarti dan berbeda dari Hirdinis (2019) yang menemukan arah negatif yang tidak berarti.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dengan Mediasi Profitabilitas

Profitabilitas tidak berperan sebagai perantara dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Perubahan utang tidak cukup memengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan laba sehingga tidak tercipta jalur tidak langsung yang menghubungkan struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Hirdinis (2019), Adityaputra dan Perdana (2024), serta Pratama (2020). Hasil ini berbeda dari temuan Paramitha (2020), Maryam *et al.* (2020), serta Yusbardini dan Natsir (2019) dan bertentangan dengan Maptuha *et al.* (2021), Amelia *et al.* (2025), serta Wijaya dan Pakpahan (2021) yang mencatat adanya peran mediasi..

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan dengan Mediasi Profitabilitas

Profitabilitas juga tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan karena besarnya aset belum mampu mendorong peningkatan laba. Aset yang besar tidak selalu diolah secara efisien, sehingga ukuran perusahaan tidak tercermin dalam peningkatan profitabilitas yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Hirdinis (2019), Fitriani & Khaerunnisa (2024), dan Maptuha *et al.* (2021), tetapi tidak sejalan dengan Abundanti & Dewi (2019), Yusbardini & Natsir (2019), dan Maryam *et al.*

(2020), serta bertentangan dengan Adityaputra & Perdana (2024), Amelia *et al.* (2025), dan Chabachib & Ardiana (2018) yang menemukan adanya mediasi signifikan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan dengan Mediasi Profitabilitas

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas bagi nilai perusahaan karena tingginya aset lancar belum dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Likuiditas yang besar cenderung menunjukkan penahanan dana pada aset yang kurang produktif, sehingga tidak berkontribusi pada pertumbuhan profitabilitas sebagai jalur tidak langsung menuju nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Wijareni & Hasanudin (2023), Imronudin & Krismunita (2021), dan Mawardi & Adita (2018), tetapi berbeda dengan Putro & Risman (2021), Paramitha (2020), dan Pratama (2020), serta bertentangan dengan Fitriani & Khaerunnisa (2024), Cahyani *et al.* (2024), dan Ningsih & Paramitha (2019) yang menyatakan adanya mediasi oleh profitabilitas.

KESIMPULAN

Struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sehingga ketiga variabel tersebut belum mampu mendorong kenaikan laba secara nyata. Pada model nilai perusahaan, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan negatif, sementara profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, struktur modal dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji mediasi juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari temuan penelitian ini menunjukkan bahwa penambahan utang, pembesaran aset, maupun peningkatan likuiditas tidak otomatis menghasilkan kinerja yang lebih baik, sehingga perusahaan perlu merancang struktur modal yang seimbang, memastikan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan diikuti efisiensi, serta mengelola aset lancar secara lebih produktif agar tidak hanya menjadi dana menganggur. Karena profitabilitas menjadi satu-satunya faktor yang terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu mengarahkan fokus pada aktivitas operasional yang benar-benar mendorong penciptaan laba sehingga peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai secara lebih konsisten.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada pemilihan sampel yang hanya berfokus pada perusahaan *consumer non-cyclicals* dengan periode observasi yang relatif singkat, yaitu tiga tahun (2022–2024), sehingga temuan yang dihasilkan belum mampu menggambarkan dinamika perusahaan dalam jangka panjang maupun sektor industri lainnya. Selain itu, variabel yang digunakan masih terbatas pada struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas, sehingga belum mengakomodasi faktor lain yang berpotensi memengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperpanjang rentang waktu penelitian agar pola data lebih stabil, memperluas cakupan objek pada sektor lain yang memiliki karakteristik sejenis, serta menambahkan variabel seperti risiko bisnis atau pertumbuhan perusahaan agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif.

REFERENSI

- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15(1), 14. <https://doi.org/10.14710/JSMO.V15I1.21244>
- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya*

- (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah), 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/JESYA.V7I1.1404>
- Amelia, R., Nurlia, N., & Juwari, J. (2025). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Subsektor Food And Beverages. *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 7(1), 130–146. <https://doi.org/10.35593/APAJI.V7I1.274>
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4099>
- Ananda Gz, A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/OWNER.V6I4.1030>
- Anggraini, D., & Siska MY, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/MAE.V2I1.9>
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 161–174. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20916>
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Baihaqqy, M. R. I. (2023). *Manajemen Keuangan 1*. Banyumas: Amerta Media.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management Theory & Practice*. 16th Edition. Boston: Cengage.
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyani, R. M., Khaerunnisa, E., & Mahmudi, B. (2024). Growth and Liquidity on Firm Value : The Role of Mediating Profitability. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 17(2), 143. <https://doi.org/10.35448/JRAT.V17I2.29244>
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/JPEB.V3I1.2287>
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028–3056. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I05.P16>
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(1), 118–126. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139>
- Fitriana, A. (2024). *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*. Kalikidang: CV. Malik Rizki Amanah.
- Fitriani, N., & Khaerunnisa, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 8(1), 38. <https://doi.org/10.35448/JRBMT.V8I1.25067>
- Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati, S. (2020). Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 4(02), 543. <https://doi.org/10.29040/JIE.V4I02.1219>
- Hasanudin, & Wijareni, N. (2023). The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Firm size on

- Company Value with Profitability as an Intervening Variable. *JMKSP (Jurnal Manajemen, Kepemimpinan, Dan Supervisi Pendidikan)*, 8(1), 461–473. <https://doi.org/10.31851/JMKSP.V8I1.12627>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191. <https://www.um.edu.my/library/oar/handle/123456789/43966>
- Indrarini, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kulaitas Laba: Good Governance dan Kebijakan Perusahaan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2019.
- Kamsari, A., & Setijan, H. T. (2020). Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Modal Kerja, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7625>
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Krismunita, D., & Imronudin, I. (2021). The Effect Of Liquidity And Leverage On Company Value With Profitability As A Mediating Variable On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period Of 2017-2019. *Journal Of Management And Islamic Finance*, 1(2), 231–248. <https://doi.org/10.22515/Jmif.V1i2.4102>
- Kurniati, H., & Sulhan, M. (N.D.). (2022). The Role Of Profitability In Mediation The Influence Of Leverage, Liquidity, And Bi Rate To Company Value. *The American Journal Of Humanities And Social Sciences Research (The Ajhssr)*, 5(3), 58–67. https://www.theajhssr.com/V-5_3/THEAJHSSR_I0503050580670563.pdf
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2020). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company, dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(2), 47–57. <https://doi.org/10.26714/mki.10.2.2020.47-57>
- Lorenza, D., Kadir, M. A., & Sjahruddin, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13–20. <https://doi.org/10.37058/JEM.V6I1.1544>
- Maptuha, M., Hanifah, I. A., & Ismawati, I. (2021). Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi Empiris pada indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 6(2). <https://garuda.kemdiktisaintek.go.id/documents/detail/2471882>
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The effect of capital structure and firm size on firm value through profitability as intervening variable. In *Proceedings of the 8th International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2019) UNTAR* (pp. 218–224). <https://doi.org/10.2991/AEBMR.K.200626.040>
- Ningsih, N. L. A. P., & Paramitha, P. D. P. (2019). Do Capital Structure and Liquidity Increasing Value of the Firm? A Mediating Role of Profitability. *Jagaditha*, 6(2), 78–84. <https://doi.org/10.22225/JJ.6.2.1295.78-84>
- Paramitha, P. D. P. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 7(2), 80–91. <https://doi.org/10.22225/JJ.7.2.2154.80-91>
- Pratama, I. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei 2017-2018). *Ummagelang Conference Series*, 567–578. <https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/view/3316>
- Putra, R. P. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage dan CSR terhadap nilai perusahaan pada

- perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (Skripsi, Universitas Jember). Universitas Jember Institutional Repository. <https://repository.unej.ac.id/handle/123456789/98831>
- Putro, D. C., & Risman, A. (2021). The Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value Mediated by Profitability. *The EUrASEANs: Journal on Global Socio-Economic Dynamics*, 2(27), 26–34. [https://doi.org/10.35678/2539-5645.2\(27\).2021.26-34](https://doi.org/10.35678/2539-5645.2(27).2021.26-34)
- Rani, W. A., & Afandy, C. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Variabel Ukuran Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 12(04), 1221–1234. <https://doi.org/10.22437/jmk.v12i04.29974>
- Rettoobjaan, V. F. C., Aristayudha, A. A. N. B., Widnyani, N. M., & Richadinata, K.R.P. (2024). *Dasar-Dasar Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan: Konsep dan Studi Kasus pada UMKM*. Biangun: PT. Media Pustaka Indo.
- Sarwono., A. E., & Handayani, A. (2021). *Metode Kuantitatif*. Solo: Unisri Press.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 395942. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I02.P07>
- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Sudirman, et al. (2023). *Metodologi Penelitian 1*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wayan, N., Sukmayanti, P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 402297. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I01.P07>
- Wijaya, D., & Pakpahan, H. M. E. (n.d.). (2021). The Effect Of Liquidity, Capital Structure, Dividen Policy On Firm Value Through Profitability As Intervening Variable. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(6). <https://ijbel.com/wp-content/uploads/2021/12/IJBEL24.ISU-6-910.pdf>