

[Paper00019]

**EFEK MEDIASI STRUKTUR MODAL PADA PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Nenriki Ayu Arnindita^{1*} dan Siti Puryandani²

¹STIE Bank BPD Jateng, nenrikiarnindita@gmail.com

²STIE Bank BPD Jateng, sitipuryandani@gmail.com

Abstrak

Fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan selama beberapa periode menjadi latar belakang pada penelitian ini. Penelitian ini ada, supaya mengerti peran struktur modal sebagai pemediasi antara likuiditas dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on equity*, sedangkan likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio*, dan nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan dipilih menjadi objek, dengan menggunakan laporan tahunan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020 yang diakses melalui laman resminya yaitu www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk 18 populasi perusahaan dan 11 sampel perusahaan. Aplikasi SmartPLS 3.0 digunakan sebagai alat uji dengan menggunakan analisis path. Berdasarkan hasil penelitian, likuiditas dan profitabilitas memiliki tingkat signifikansi positif pada nilai perusahaan. Namun, struktur modal justru tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas dan profitabilitas juga tidak memiliki dampak pada struktur modal, dan struktur modalpun tidak memiliki peran untuk memediasi likuiditas dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, struktur modal, nilai perusahaan.

Abstract

The fluctuation of firm value in the construction and building sub-sector companies for several periods became the background of this research. This study was conducted to understand the role of capital structure as a mediator between liquidity and profitability on firm value. In this study, profitability is proxied by return on equity, while liquidity is proxied by current ratio, capital structure is proxied by debt to equity ratio, and firm value is proxied by price to book value. This type of research is quantitative research. Construction and building sub-sector companies were selected as objects, using the annual report available on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period which can be accessed through its official website, namely www.idx.co.id. This study uses a purposive sampling technique for 18 company populations and 11 company samples. The SmartPLS 3.0 application is used as a test tool using path analysis. Based on the results of the study, liquidity and profitability have a positive significance level on firm value. However, capital structure has no impact on firm value. Meanwhile, liquidity and profitability also have no effect on capital structure, and capital structure has no role to mediate liquidity and profitability on firm value.

Key Words: profitability, liquidity, capital structure, firm value.

PENDAHULUAN

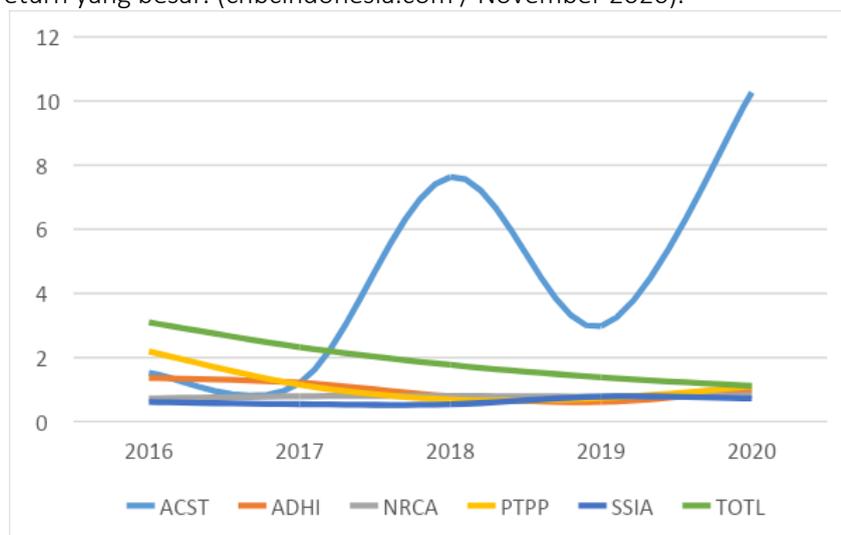
Terjadinya kemajuan ekonomi, menyebabkan banyak pesaing bermunculan dari berbagai perusahaan untuk berlomba-lomba agar dapat memikat para calon investor. Setiap instansi pasti memiliki target, seperti dalam jangka waktu lama, pasti tujuan utamanya yakni untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sementara untuk jangka pendeknya perusahaan ingin memperoleh profit yang maksimal. Bagi investor, nilai perusahaan dapat menjadi indikator, karena jika nilai perusahaan tinggi,

maka perusahaan dapat memakmurkan para investor. Menurut (Sujoko & Soebintaro, 2007) Investor melihat harga saham sebagai nilai perusahaannya. Pemodal pasti hendak mempertimbangkan keputusannya untuk memberi permodalan pada perusahaan. karena menanam modal dengan jumlah yang banyak, memiliki risiko yang besar pula untuk ditanggung. Bagi investor yang teliti, pasti ia akan berinvestasi terhadap perusahaan yang mempunyai performa baik, karena investor menanamkan modal bertujuan untuk memperoleh laba dari saham yang ditanam.

Menurut (Salvatore, 2005) kemakmuran usaha terlihat jika nilai perusahaan maksimal, sehingga bisa dijadikan sebagai gambaran performa perusahaan. Penanam modal harus mengerti gambaran informasi kinerja keuangan, supaya dapat menjadikan acuan untuk dapat berinvestasi. Apabila nilai perusahaan lebih tinggi dibanding dengan kompetitornya, maka instansi tersebut dapat memikat minat investor untuk dapat memberikan permodalan. *Price to Book Value* (PBV) dapat memproksikan nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan kinerja pengelola untuk menciptakan pasar usahanya atas biaya penanaman modal dengan melihat harga sahamnya serta nilai bukunya (Kusumajaya, 2011).

Saat ini, dunia sedang dilanda pandemi Covid-19 dan menyebabkan perekonomian Indonesia menurun. Berdasarkan informasi dari kontan.co.id (2020) BEI mengalami kenaikan dan penurunan pada harga sahamnya. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per 3 April 2020 menunjukkan bahwa rata-rata transaksi perhari di BEI pada 2020 hanya sebesar Rp. 6,96 triliun. Tahun sebelumnya terlihat telah turun sebesar 28% dari Rp 9,67 triliun. Terjadinya hal seperti ini dikarenakan kondisi perekonomian negara yang buruk sehingga berimbas pada nilai perusahaan.

Subsektor konstruksi dan bangunan merupakan sektor yang terpengaruh. Keadaan saat ini membuat perlambatan ekonomi dan adanya relokasi anggaran yang berfokus pada penanganan Covid-19 sebesar Rp. 39,19 triliun, yang menyebabkan subsektor tersebut menjadi semakin terbebani (Bisnis.com. Maret 2020). Berdasarkan laporan data BEI, PT Adhi Karya Tbk (ADHI) merupakan saham konstruksi dan bangunan dengan kinerja terkuat dengan kenaikan tertinggi sebesar 17,14%, dilevel Rp. 820/saham. Tak hanya Adhi Karya, ada beberapaperusahaan lain yang juga mengalami kenaikan, seperti Waskita Karya sebesar 8.51% dengan harga Rp. 1.020/saham, PT PP sebesar 7,32% dengan harga Rp. 1100/saham, Wijaya Karya sebesar 5,38% dengan Rp. 1.470/saham dan Wijaya Karya Bangunan sebesar 5,51% dengan harga Rp. 204/saham. Dengan adanya informasi itu, diduga karena gencarnya pembangunan infrastruktur di tengah pandemi Covid-19 sehingga masih diminati pemodal dengan harapan, mendapat return yang besar. (cnbcindonesia.com / November 2020).



Gambar 1. Grafik PBV di BEI Tahun 2016-2020 Perusahaan Subsektor Konstruksi dan Bangunan

Grafik tersebut menerangkan perkembangan dari nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Selama tahun 2016-2020 nilai perusahaan subsektor tersebut mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, dimana PBV tertinggi diperoleh PT. Acset Indonusa Tbk saat tahun 2020 sebesar 10,27 kali yang artinya harga saham lebih besar 10,27 kali dari nilai buku. Melambungnya PBV menandakan kekayaan perusahaan juga tinggi. Tingginya PBV pada PT. Ascet Indonusa Tbk ini dikarenakan harga saham dari perusahaan tersebut terlalu tinggi dan melebihi nilai bukunya. Tingginya harga saham membuat nilai perusahaannya juga naik. Kenaikan nilai perusahaan membuat investor percaya pada kinerja perusahaan serta prospek kerjanya dimasa depan.

Pada tahun tersebut, PT. Ascet Indonusa Tbk melakukan *corporate action* berupa *right issue*, agar melikuidasi perusahaan supaya sehat secara *cash flow*. Dengan melakukan perbaikan kinerja keuangannya untuk melunasi hutang dan meningkatkan modal, dampak *right issuenya* membuat likuiditas dan *cash flownya* menjadi baik, sehingga utang-utang yang membengkak dapat teratasi. Akibatnya peningkatan *volume chart* perdagangan menunjukkan bahwa adanya kepercayaan publik kepada perusahaan terhadap bisnis dan kinerjanya serta proyek dimasa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Namun, PBV terendah diderita oleh PT, Surya Semesta Internusa pada tahun 2018 sebesar 0,53 kali yang artinya harga saham lebih rendah 0,53 kali dari nilai buku. Hal ini terjadi karena pada tahun tersebut laba bersih SSIA anjlok sebesar 96.8%. Sehingga dengan merosotnya laba bersih yang didapat membuat nilai perusahaannya turun.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. (Mahendra dkk., 2012) berpendapat bahwa profitabilitas adalah laba bersih yang didapat perusahaan dalam aktivitas operasinya. Profitabilitas diprosikan dengan ROE (*Return On Equity*). ROE menjadi sudut pandang dari pemodal, karena apabila ROE tinggi, maka semakin efisien perusahaan dapat menggunakan modalnya sendiri untuk mendapatkan profit. Naiknya profit perusahaan dapat menaikkan harga sahamnya dan return yang didapatpun juga makin besar.

Penelitian empiris dari (Muvidha & Suryono, 2017), (Anisyah & Purwohandoko, 2017), (Ganar, 2018) serta (Sulastri dkk., 2019) berpendapat, profitabilitas dapat berdampak pada nilai perusahaan secara positif signifikan. Namun, (Meivinia, 2018) mendapatkan hasil lain, dimana profitabilitas memiliki dampak negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Selain bertujuan memperoleh profit, perusahaan juga perlu menjaga likuiditasnya. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, ia juga memerlukan likuiditas. Likuiditas disebut sebagai kesanggupan perusahaan untuk dapat membayar liabilitas lancarnya ((Subaramanyam dan Wild, 2013: 363) dalam (Asih dkk., 2019)). Bagi pemodal, jika likuiditasnya bagus, tentu dalam kinerjanya juga baik. Dengan itu, pemodal dapat terpikat agar dapat memberi permodal. Jika likuiditas perusahaan rendah, maka pemenuhan kewajibannya juga rendah sehingga keberlangsungan usahanya perlu dipertanyakan. Rendahnya likuiditas perusahaan dapat menyebabkan nilai perusahaan menjadi butuk dan investorpun menjadi tidak minat padaperusahaan tersebut. Sebaliknya jika nilai perusahaan tersebut naik, pasti ada rasa ketertarikan pemodal untuk memberikan modal. *Current Ratio* dipilih menjadi alat ukur bagi likuiditas.

(Sukarya & Baskara, 2018) serta (Oktaviarni dkk., 2019) memberikan hasil yaitu likuiditas memberikan dampak positif signifikan pada nilai perusahaan. Akan tetapi, dalam (Permana & Rahyuda, 2019), (Akbar & Fahmi, 2020) dan (Ndruru dkk., 2020) likuiditas malah memberi dampak negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Perusahaan pasti menginginkan pendanaannya tepat demi keberlangsungan bisnisnya. Idealnya, struktur modal dapat membuat pendanaan menjadi efisien. Struktur modal bersumber dari modal sendiri dan asing. Modal asing ini berasal dari pihak luar yakni utang berjangka panjang maupun pendek. Sedangkan modal sendiri seperti laba ditahan. Menurut (Binangkit & Raharjo, 2014; Riyanto,

2001; Van Home dan Wachowicz, 2013) dalam (Hauteas & Muslichah, 2019) proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan, terdiri atas saham preferen, ekuitas saham biasa dan hutang, biasa disebut sebagai struktur modal. Bagi kinerja keuangan perusahaan, struktur permodalan sangat penting karena dapat memberi dampak pada kondisi keuangannya dan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal, akan turut berdampak ke penggunaan utang dan dapat membengkakkan beban yang harus ditanggung perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) memproksikan struktur modal. DER digunakan sebagai mengukur hutang atas ekuitas. (Indasari & Yadnyana, 2018), (Tunggal & Nagatno, 2018), (Kirana & Badjra, 2018) serta (Hauteas & Muslichah, 2019), menunjukkan jika struktur modal memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Akan tetapi, lain halnya pada penelitian (Mispiyanti & Wicaksono, 2020) bahwa struktur modal tak memiliki dampak pada nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, variabel mediasinya yakni struktur modal. Ternyata, struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor. Seperti profitabilitas. Apabila laba perusahaan tinggi, pasti akan memutuskan pembiayaan sendiri. Dengan itu perusahaan dapat memakai laba ditahan sebagai tambahan dana dan dapat meminimalkan hutang yang dimiliki. Penelitian (Sari & Sedana, 2020), (Musabbihan & Purnawati, 2018) serta (Thaib & Dewantoro, 2017) menunjukkan jika profitabilitas memiliki dampak yang positif serta signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian (Pramana & Darmayanti, 2020), dan (Liang & Natsir, 2019) mengindikasikan profitabilitas tidak memiliki dampak terhadap struktur modal.

Likuiditas pun menjadi faktor pada struktur modal. Naiknya likuiditas, akan ditanggapi positif oleh pasar. Lantaran, memberi bukti bahwa kinerja perusahaannya baik. Ketika tingkat likuiditas tinggi, pasar akan mempercayai perusahaan. (Dewi dkk., 2018) mengatakan, likuiditas berdampak positif pada struktur modal. Namun, (Cahyani & Handayani, 2017), (Dewiningrat & Mustanda, 2018) serta (Prastika & Candradewi, 2019) mengindikasikan jika likuiditas memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

(Jemani & Erawati, 2020) melakukan uji peran mediasi struktur modal antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung penelitian (Musabbihan & Purnawati, 2018) dan (Isnawati & Widjajanti, 2019). Namun, (Sulastri dkk., 2019) serta (Hanif dkk., 2020) berbeda, efek mediasi yang diberikan struktur modal, tidak dapat dilakukan pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal dapat memberi efek mediasi antara likuiditas dengan nilai perusahaan. (Aslindar & Lestari, 2020) dan (Sari & Sedana, 2020) menerangkan jika struktur modal terbukti dapat memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan (Thaib & Dewantoro, 2017), (Asih dkk., 2019) dan (Uli dkk., 2020). yang menunjukkan hasil struktur modal tidak berperan dalam pemediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Setelah dipaparkan fenomena beserta penelitian terdahulu, terdapat indikasi terjadinya *gap*. Oleh itu, akan dianalisis kembali dengan judul: "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2020)"

Berlandaskan uraian yang dipaparkan, peneliti ingin meneliti : (i) apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, (ii) apakah likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan, (iii) apakah struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, (iv) apakah profitabilitas mempengaruhi struktur modal, (v) apakah likuiditas mempengaruhi struktur modal, (vi) apakah struktur modal dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan (vii) apakah struktur modal dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, tujuannya yakni: (i) mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (ii) mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (iii) mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (iv) mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap

struktur modal, (v) mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, (vi) mengetahui apakah struktur modal dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan (vii) mengetahui apakah struktur modal dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari penjabaran diatas maka diharapkan, dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak dalam pengembangan khasanah ilmu pengetahuan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal menurut (Spence, 1973) menjelaskan bahwa dapat mempengaruhi penerima sinyal agar dapat tertarik dan memutuskan berinvestasi. Pihak penerima sinyal ini merupakan pemakai data keuangan. Sinyal ini berisi informasi dari pihak pengelola agar bisa memenuhi keinginan investor. (Brigham & Houston, 2019:500) mengungkapkan bahwa sinyal adalah isyarat bagi investor tentang manajemen perusahaan yang ditinjau dari prospek perusahaan kedepan. Apabila profit yang didapat perusahaan banyak, maka investor cenderung akan menahan kepemilikannya dan berusaha untuk mencari modal baru.

Teori sinyal berisi tentang motivasi instansi dalam memberi informasi terhadap orang luar agar tidak ada asimetri informasi, dari pengelola beserta pihak luar. Menurut (Muvidha & Suryono, 2017) asimetri informasi perlu dikurangi agar perusahaan dapat secara gamblang agar dapat menginformasikan situasi perusahaan terhadap calon pemodal. Oleh itu, calon pemberi modal perlu kabar yang simetris agar memiliki gambaran supaya dapat menanamkan modalnya.

Kesimpulannya, teori tersebut adalah bukti instansi untuk dapat memberikan informasi kepada pemodal lewat laporan keuangan secara simetris guna dijadikan acuan untuk pengambilan keputusan. Sinyal positif perusahaan membuat pemodal terpicat untuk memberikan permodalan. Tingginya nilai perusahaan juga dapat membantu calon investor sebagai sinyal yang baik, sehingga teori sinyal ini bisa menjadi pegangan pemodal agar tidak timbul keraguan.

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu penghasilan surplus yang sanggup dipenuhi perusahaan, agar dapat menjadi pegangan mengenai tingkat efektifitas manajemen dalam aktivitas operasionalnya. (Mardiyati dkk., 2015) berpendapat bahwa profitabilitas berasal dari laba bersih yang didapat perusahaan. Profitabilitas menjadi indikator penting yang diperhatikan investor, sebab berkaitan dengan harga saham dan dividen.

Menurut (Hanafi, 2017), profitabilitas dapat diukur melalui:

1. *Profit Margin*

Profit margin berguna untuk mendapatkan laba bersih pada produk tertentu yang berhasil terjual.

Rumus *profit margin*:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (1)$$

2. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini memiliki fungsi untuk mengukur perusahaan saat mendapatkan laba bersih dari kekayaan. ROI (*Return On Investment*) merupakan istilah lain dari ROA. Rumus ROA yaitu:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (2)$$

3. *Return On Equity (ROE)*

ROE dapat digunakan sebagai alat ukur, guna memperoleh laba bersih dari modal tertentu. ROE dapat dijadikan pedoman untuk pemegang saham. Perhitungan ROE menggunakan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \dots\dots\dots (3)$$

Menurut (Hanafi, 2017:37) Likuiditas adalah suatu keharusan yang dipenuhi perusahaan dalam waktu jangka yang pendek. Ia akan dicap likuid, jika mampu melakukan pemenuhan kewajibannya.

Sedangkan menurut (Aslindar & Lestari, 2020) perusahaan melunasi liabilitas lancarnya dengan menggunakan harta lancar seperti utang usaha, utang dividen, utang pajak dan lain-lain.

Menurut (Sudana, 2009), likuiditas bisa dihitung menggunakan:

1. *Current Ratio*

CR dapat melakukan pengukuran guna pemenuhan kewajibannya. Rumus *Current Ratio* adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots \dots \dots (4)$$

1. *Quick Ratio*

Rasio cepat mencerminkan kesanggupan yang dapat dipenuhi perusahaan pada kewajibannya. Persediaan biasanya dikeluarkan dari aset lancar karena dianggap paling tidak likuid. Perhitungan *quick ratio* yaitu:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \dots \dots \dots (5)$$

1. *Cash Ratio*

Tingginya *cash ratio* menandakan likuidnya perusahaan, karena dapat melunasi jangka pendeknya. Namun jika *cash ratio* terlalu tinggi maka dapat menimbulkan efek negatif karena memegang kas dan setara kas yang besar, tidak akan memberikan timbal balik yang memuaskan untuk perusahaan. *Cash ratio* dapat dirumuskan seperti ini:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \dots \dots \dots (6)$$

Struktur Modal

Struktur modal perbandingan dari modal dan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang tinggi memerlukan modal yang besar, sehingga perlu menyediakan tambahan bantuan dari luar untuk meningkatkan kebutuhan pendanaannya dalam proses pengembangan usaha. Perbandingan total hutang yang jangka panjang maupun pendek, saham biasa ataupun preferen disebut struktur modal (Sartono, 2012). Sedangkan menurut (Dhani & Utama, 2017) jika perusahaan memiliki kenaikan usaha yang baik untuk masa depan, dapat memberi profit yang melimpah. Agar dapat memaksimalkan kemakmuran investor, perusahaan wajib memiliki strategi agar struktur modalnya baik. Menurut (Indasari & Yadnyana, 2018) struktur modal dihitung menggunakan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots \dots \dots (7)$$

Nilai Perusahaan

Bagi investor, nilai perusahaan terdapat pada keberhasilan kinerja perusahaan diharga sahamnya. Nilai perusahaan akan meningkat, apabila harga saham bergerak naik yang akhirnya dapat memakmurkan pemodal. Jika nilai perusahaan tinggi, investor pasti percaya terhadap kinerja manajemen dalam menjalankan kegiatan operasinya untuk prospek dimasa depan.

Menurut (Sudana, 2009) nilai perusahaan memiliki 3 indikator seperti:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Harga saham biasa yang dibagi laba perusahaan masuk kedalam perhitungan dalam rasio ini, untuk menilai kinerja perusahaan dari *earning per share*. Semakin tinggi PER, maka kinerja perusahaan semakin membaik, namun tingginya PER dapat menyebabkan harga sahamnya menjadi tidak rasional.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \dots \dots \dots (8)$$

1. Tobin's Q

Tobin's Q dapat dijadikan sebagai memperkirakan keuangan. Rumus tobin's q yaitu:

$$Q = \frac{\text{EMV} + \text{EBV}}{\text{D}} \dots \dots \dots (9)$$

Yang mana,

Q	=	Nilai Perusahaan
EMV	=	Nilai Pasar Ekuitas
EBV	=	Nilai Buku dari Total Aktiva
D	=	Nilai Buku dari Total Hutang

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian (Anisyah & Purwohandoko, 2017), (Muvidha & Suryono, 2017), (Ganar, 2018) dan (Sulastris dkk., 2019) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi positif pada nilai perusahaan. Tingginya laba yang diperoleh, menggambarkan kinerjanya baik, lantas nilai perusahaan pun meningkat. Menurut teori sinyal, jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, investor memandang prospek perusahaan tersebut menjadi baik, lalu dapat memberikan sinyal untuk memberikan permodalan pada perusahaan tersebut. Maka hipotesisnya yaitu:

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Temuan (Sukarya & Baskara, 2018) serta (Oktaviarni dkk., 2019), likuiditas memiliki tingkat signifikansi positif pada nilai perusahaan. Tingginya likuiditas menjadi persepsi positif kepada masyarakat. Dengan meningkatnya likuiditas, berarti pemenuhan perusahaan untuk liabilitas lancarnya berhasil, dan harga sahamnya pun bergerak naik sehingga dapat memajukan nilai perusahaan. Berikut hipotesis penelitian ini :

H2 = Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian (Tunggal & Nagatno, 2018), (Indasari & Yadnyana, 2018), (Kirana & Badjra, 2018) serta (Hauteas & Muslichah, 2019) mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki tingkat signifikansi positif pada nilai perusahaan. Hubungan positif itu seperti teori trade off bahwa hutang dapat bermanfaat bagi perusahaan, selama perusahaan memperoleh manfaat yang maksimal, dibandingkan pengorbanan seperti membayar bunga. Selain itu, teori sinyal beranggapan, jika utangnya bertambah, dapat diartikan bahwa ia yakin terhadap laba yang akan didapat dimasa depan. Dengan itu, pemodal bisa tenang karena telah memberikan permodalan, dan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan itu hipotesisnya yakni:

H3 = Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi, pasti akan memakai modalnya sendiri dibanding memilih utang, karena utang merupakan alternatif terakhir baginya. Menurut (Hanafi, 2017) kinerja keuangan yang baik dicerminkan oleh profit yang tinggi, karena menunjukkan jika prospek perusahaan kedepannya akan baik. Dalam teori sinyal, keadaan seperti itu bisa memberi petunjuk kepada pemodal, guna melihat kondisi keuangan dan prospek keuangan perusahaan disaat ini dan dikemudian hari. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang didukung oleh (Nasar & Krisnando, 2019), (Liang & Natsir, 2019), (Pramana & Darmayanti, 2020) dan (Mispiyanti & Wicaksono, 2020). Berikut hipotesisnya:

H4 = Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Penelitian (Dewiningrat & Mustanda, 2018), (Cahyani & Handayani, 2017) beserta (Prastika & Candradewi, 2019) membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Jika likuiditas perusahaan tinggi, pasti lebih memilih menggunakan modal internalnya untuk membiayai operasinya. Hal ini masuk kedalam teori *pecking order*, bahwa perusahaan memilih memakai dana pribadi terlebih dahulu untuk membiayai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, ajuan hipotesisnya sebagai berikut:

H5 = Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Mediasi Struktur Modal

Dalam penelitian (Jemani & Erawati, 2020), (Musabbihan & Purnawati, 2018) serta (Isnawati & Widjajanti, 2019), profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi oleh struktur modal. Teori *pecking order* menerangkan, kenaikan nilai perusahaan

disebabkan kenaikan laba. Naiknya nilai perusahaan berasal dari peran struktur modal. Apabila struktur permodalan diputuskan secara tepat, peningkatan nilai perusahaan pun akan terjadi. Maka hipotesisnya sebagai berikut:

**H6 = Struktur modal mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan
Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan di Mediasi Struktur Modal**

Penelitian (Aslindar & Lestari, 2020) dan (Sari & Sedana, 2020) ternyata likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel mediasi. Jika terdapat kemajuan pada pemenuhan kewajibannya, berarti ia dapat masuk ke kategori likuid. Jika suatu perusahaan likuiditasnya baik, maka memperoleh tambahan dana (utang) untuk mempertahankan struktur modal sangatlah mudah. Apabila likuiditasnya terlihat tinggi, perusahaan akan mengelola dana dari kreditor dengan baik untuk memaksimalkan operasi perusahaan agar mendapatkan laba yang tinggi. Dengan performa perusahaan yang baik, maka investor akan percaya dan dapat mendorong pihak eksternal lain untuk turut serta berinvestasi sehingga permintaan saham meningkat. Dalam teori sinyal menyebutkan, jika tingginya tingkat kepercayaan pihak eksternal, akan berdampak baik pada nilai perusahaannya. Maka hipotesisnya yaitu:

H7 = Struktur modal mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode kuantitatif merupakan jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini. (Sugiyono, 2017) menyatakan bahwa metode ini berdasarkan pada pengalaman dan ilmu yang pasti, guna meneliti populasi ataupun sampel yang telah dipilih. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dokumen (Sugiyono, 2017) mengatakan peristiwa lampau yang dicatat disebut dengan dokumen. Teknik pengumpulan data dari pengambilan dokumen yaitu laporan tahunan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020, melalui halaman resminya yakni www.idx.co.id. Dengan itu, penelitian ini dilakukan menggunakan data sekunder.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan obyek yang dipilih guna ditelaah lalu ambil kesimpulannya. Subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 dipilih menjadi populasi dengan jumlah 18 perusahaan terdaftar.

Tabel 3.1
Tabel 1. Populasi Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	ACST	Acset Indonusa Tbk
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3.	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk
4.	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
5.	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk
6.	MTRA	Mitra Pemuda Tbk
7.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
8.	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
9.	PSSI	Pelita Samudra Shipping Tbk
10.	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
11.	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk
12.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
13.	TAMA	Lancartama Sejati Tbk

14.	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk
15.	TOTL	Total Bangun Persada
16.	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
17.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
18.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber: www.idx.co.id

Sampel adalah kriteria suatu populasi, sehingga harus dapat mewakili. Teknik *purposive sampling* dipilih karena hanya ada beberapa sampel untuk bisa masuk kedalam ketentuan. Kriteria *purposive sampling*nya yaitu:

Tabel 2. Seleksi Pemilihan Sampel

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
Populasi awal perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan tahun 2016-2020	18
Perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar secara berurutan di BEI 2016-2020	(6)
Perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang mencantumkan data lengkap pada laporan keuangannya di BEI tahun 2016-2020	(1)
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	11

Setelah mengelompokkan populasi berdasarkan karakteristik tersebut, maka ada 11 sampel yang digunakan. Metode penggabungan digunakan pada penelitian ini. Sehingga, akan dilakukan penelitian sebanyak $11 \times 5 = 55$ data diolah. Berikut merupakan sampel perusahaannya:

Tabel 3. Sampel Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	ACST	Acset Indonusa Tbk
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3.	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
4.	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk
5.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
6.	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
7.	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
8.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
9.	TOTL	Total Bangun Persada
10.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
11.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber : Data diolah

Definisi Konsep dan Operasional Variabel

Didalam penelitian ini, definisi operasional terdapat empat variabel. Tabel definisi konsep dan operasional variabelnya yakni:

Tabel 4. Definisi Konsep dan Operasional Variabel

No.	Variabel Penelitian	Definisi	Indikator	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Investor melihat harga saham sebagai nilai perusahaannya. (Sujoko & Soebintaro, 2007)	PBV=Harga Saham/Nilai Buku (Sudana, 2009)	Rasio

2.	Profitabilitas (X1)	Menurut (Hanafi & Halim, 2016: 81) Profitabilitas yaitu kesanggupan perusahaan dalam mendapatkan surplus dari penjualan, asset serta modal saham.	ROE=Laba BersihModal Saham (Hanafi, 2017)	Rasio
3.	Likuiditas(X2)	Menurut (Hanafi, 2017) Likuiditas merupakan kesanggupan pemenuhan kewajibannya.	CR=Aktiva LancarUtang Lancar (Sudana, 2009)	Rasio
4.	Struktur Modal (Z)	Struktur modal berasal dari saham biasa dan preferen, laba yang ditahan, serta liabilitas jangka panjang (Uli dkk., 2020) .	DER=Total DebtTotal Equity (Indasari & Yadhnyana, 2018)	Rasio

Sumber : Buku dan Jurnal

Alat Analisis Data

Analisis data merupakan metode pencarian serta penyusunan data dengan sistematis dari hasil catatan lapangan, wawancara serta dokumen agar orang lain mudah memahaminya. Aplikasi Smart PLS biasa digunakan dalam model jalur (Garson, 2016). Metode analisis datanya menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

Uji Goodness of Fit Model

(Ghozali & Latan, 2015) berpendapat bahwa uji ini dikembangkan agar dapat mengevaluasi *outer model* dan *inner model*, serta menyajikan pengukuran sederhana guna memprediksi model secara keseluruhan.

Uji f

Uji ini dilakukan agar dapat mengetahui kebaikan model. 0,02 memiliki arti nilai yang lemah. Sedangkan jika 0,15 berpengaruh sedang, dan jika 0,35 berarti memiliki berefek besar (Ghozali & Latan, 2015).

Koefisien Determinasi / R square

Nilai R-Square merupakan nilai yang berguna untuk memperkirakan kekuatan variabel dependen dari inner model. Jika nilai *R-squares* berubah menandakan bahwa dampak dari variabel independent terhadap variabel dependen dapat memiliki pengaruh yang *substantive* maupun tidak. 0,75 pada *R-squares* berarti model tersebut kuat. Jika 0,50 maka model tersebut kekuatannya sedang, dan sedangkan 0,25 maka model tersebut lemah (Ghozali & Latan, 2015).

Analisis Jalur

(Ghozali & Latan, 2015) menyatakan bahwa dalam menguji pengaruh langsung ataupun tidak secara langsung dapat menggunakan analisis *path*. Dengan menggunakan Smart PLS, maka peneliti tidak perlu melakukan pengukuran model (*measurement model*) untuk mengujikan validitasnya dan reliabilitas, kemudian langsung melakukan prediksi pada model struktural. Maka persamaan analisis jalurnya sebagai berikut:

Struktur modal = $\alpha + \beta_1$ profitabilitas + β_2 likuiditas + e

Nilai Perusahaan = $\alpha + \beta_1$ profitabilitas + β_2 likuiditas + β_3 struktur modal + e

Inner Model atau Model Struktural

Inner model merupakan sub model dari PLS. Model pengukuran perlu digunakan agar dapat mendapat nilai uji supaya bisa menghubungkan antar variabel laten, maka perlu dianalisis melalui Smart PLS menggunakan *bootstrapping* guna melihat hasil, apakah pengaruh antar variabel signifikan. *inner model* dapat memberikan kekuatan prediksi antar variabel laten atau konstruk berdasarkan teori

substantif (Ghozali & Latan, 2015).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 menjadi objek yang memiliki 18 populasi perusahaan. Ditemukan 11 sampel perusahaan melalui kriteria yang ada. Penelitian ini memakai metode penggabungan data, yang mana peneliti memiliki data pengamatan sebanyak $11 \times 5 = 55$. Namun, telah dilakukan pengurangan data dengan menghilangkan sampel yang terdeteksi memiliki nilai minus pada setiap tahunnya. Untuk itu, jumlah data pengamatan menjadi 46 data.

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	No.	Missing	Mean	Median	Min	Max	Standard Devia...	Excess Kurtosis	Skewness
X1	1	0	1016.239	953.000	18.000	2940.000	728.457	-0.070	0.674
X2	2	0	177.978	148.000	72.000	429.000	74.255	1.914	1.445
Z	3	0	180.630	177.000	16.000	526.000	100.746	1.413	0.792
Y	4	0	125.913	98.000	21.000	424.000	79.991	3.722	1.743

Sumber : Data diolah SmartPLS 3, 2021

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian. Profitabilitas (X1) dengan nilai minimum sebesar 18.000, 2940.000 dengan nilai maksimum dan nilai rata-rata sebesar 1016.239. Kemudian, untuk variabel likuiditas (X2) memiliki nilai minimum sebesar 72.000, nilai maksimum sebesar 429.000 dan memiliki nilai rata-rata sebesar 148.000. Adapun nilai perusahaan sebagai variabel dependennya, yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 16.000, dengan nilai maksimum sebesar 424.000 serta nilai rata-ratanya sebesar 125.913. Lalu untuk variabel mediasi yaitu struktur modal, memiliki nilai minimum sebesar 16.000, dengan nilai maksimum sebesar 526.000 dan 180.630 untuk nilai rata-ratanya. Dengan adanya hal tersebut, menunjukkan bahwa baik profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan masing-masing memiliki nilai standar deviasi lebih rendah daripada masing-masing variabel dari rata-ratanya, yang artinya sebaran dari variabel datanya kecil.

Evaluasi Model

Inner Model atau Model Struktural

Evaluasi dalam *inner model* ini dilihat dengan nilai *R-Square*, yang mana hal ini merupakan uji *goodness of fit*.

Tabel 6. R-Square

R Square		
Matrix	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.414	0.372
Struktur Modal	0.025	-0.020

Sumber : Data diolah SmartPLS 3, 2021

Dari hasil *R-Square Adjusted* tersebut terlihat, bahwa variabel nilai perusahaan dan struktur modal masuk kedalam kategori lemah. Yang mana didalam nilai perusahaan menerangkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan struktur modal mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan hanya sebesar 37% saja. Sedangkan struktur modalnya terlihat jika likuiditas dan profitabilitas hanya berpengaruh sebesar

2% saja. Kecilnya pengaruh yang diberikan, dikarenakan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji pada penelitian ini.

Tabel 7. F-Square

f Square

	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal
Likuiditas		0.369		0.025
Nilai Perusahaan				
Profitabilitas		0.383		0.001
Struktur Modal		0.023		

Sumber: Data diolah SmartPLS 3, 2021

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji F-square pada variabel profitabilitas ke nilai perusahaan mendapat nilai sebesar 0.383 yang berarti dampaknya besar, karena nilai ini melebihi angka 0,35. Likuiditas juga menunjukkan pengaruh yang kuat ke nilai perusahaan karena menunjukkan angka 0.369. Namun, struktur modal mendapat nilai 0.023 yang artinya dampak yang dikeluarkan itu kecil terhadap nilai perusahaan, karena kurang dari 0.15.

Kemudian, pada profitabilitas ke struktur modal mendapat nilai sebesar 0.001 yang berarti, dampak yang dikeluarkan itu kecil. Sedangkan likuiditas mendapatkan nilai sebesar 0.025 yang artinya memiliki dampak yang kecil terhadap struktur modal karena kurang dari 0.15

Analisis Jalur

Tabel 8. Path Coefficients

Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O /STD...)	P Values
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	0.472	0.478	0.136	3.462	0.001
Likuiditas -> Struktur Modal	-0.157	-0.162	0.168	0.938	0.349
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.475	0.471	0.142	3.341	0.001
Profitabilitas -> Struktur Modal	-0.035	-0.019	0.151	0.231	0.817
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.116	0.120	0.102	1.144	0.253

Sumber : Data diolah SmartPLS 3, 2021

Hasil *path coefficients* pada tabel 4.4 didapatkan hasil berikut:

1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena *original sample* sebesar 0.475. *T statistics* bernilai 3.341 lebih besar dari 1.96, sedangkan *P valuenya* 0.001 < 0.05.
2. Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena *original sample* sebesar 0.472. *T statistics* bernilai 3.462 lebih besar dari 1.96 dan *P valuenya* 0.001 < 0.05.
3. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena *original sample* sebesar 0.116. Nilai *T statistics* hanya sebesar 1.144, dimana angka tersebut < 1.96, sedangkan *P valuenya* 0.253 > 0.05.
4. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, yang mana *original sample* sebesar -0.035. Nilai *T statistics* hanya sebesar 0.231, dimana angka tersebut < 1.96 serta *P valuenya* 0.817 > 0.05.
5. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, yang mana *original sample* sebesar -0.157. Nilai *T statistics* hanya sebesar 0.938, dimana angka tersebut < 1.96 serta *P valuenya* 0.349 > 0.05.

Specific Indirect Effects

Tabel 9. *Specific Indirect Effects*

Specific Indirect Effects

	Original Sampl...	Sample Mean (...)	Standard Devia...	T Statistics (O/...	P Values
Likuiditas -> Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.018	-0.026	0.044	0.415	0.679
Profitabilitas -> Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.004	-0.004	0.023	0.173	0.862

Sumber : Data diolah SmartPLS 3, 2021

Tampak dari tabel 4.5 menjelaskan bahwa semua hipotesis yang melibatkan struktur permodalan yang menjadi pemediasi memiliki P value lebih besar dari 0.05 dan nilai T statistics < 1.96. Dimana dengan melihat nilai tersebut dapat terindikasi masuk ke kategori tidak signifikan. Artinya, tidak ada efek mediasi yang diciptakan oleh struktur modal.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis 1, profitabilitas memberikan tingkat signifikansi yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini diperoleh dari P Value sebesar 0.001 < 0.05, t statistic sebesar 3.341 lebih besar dari 1.96 serta menghasilkan original sample sebesar 0.475. Sehingga, Ha1 dapat diterima, sedangkan H0 ditolak.

Dari hasil pengujian, kenaikan profitabilitas pasti dapat memajukan nilai perusahaannya. Profitabilitas yang tinggi, bisa menginformasikan terhadap pemegang saham bahwa perusahaan berhasil mengelola bisnis yang akhirnya mendapatkan profit tinggi dan dapat meningkatkan harga saham karena pemodal tertarik memberi permodalan. Dengan adanya hal tersebut, maka dapat menunjukkan prespektif positif bagi investor. Penelitian ini sama seperti (Anisyah & Purwohandoko, 2017), (Ganar, 2018), dan (Sulastri dkk., 2019).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 membuktikan likuiditas memberikan tingkat signifikansi yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini diperoleh dari P Value sebesar 0.001 < 0.05, t statistic sebesar 3.462 lebih besar dari 1.96 serta menghasilkan original sample sebesar 0.472. Sehingga, Ha2 dapat diterima, sedangkan H0 ditolak.

Dalam pengujian, tingginya likuiditas dapat membuat kenaikan pada nilai perusahaannya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi termasuk perusahaan likuid, karena ia mampu melakukan pemenuhan kewajibannya, sehingga sinyal positif ini hadir kepada investor dan investorpun tertarik untuk memberi permodalan, karena citranya meningkat akibat tingginya likuiditas. Penelitian ini berhasil mendukung (Sukarya & Baskara, 2018) dan (Oktaviarni dkk., 2019).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Terlihat pada tabel 4.4, struktur modal tidak memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya terlihat pada P value sebesar 0.253 > 0.05, sedangkan nilai T statistics hanya sebesar 1.144, dimana angka tersebut < 1.96. dan nilai original sample sebesar 0.116. Sehingga, Ha3 ditolak, sementara H0 diterima.

Pada pengujian kali ini, dalam perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan tahun 2016-2020 struktur modal tidak memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini dikarenakan struktur modal mengalami kenaikan, tetapi malah tidak memberikan manfaat kepada nilai perusahaan. Jika perusahaan banyak berhutang kepada kreditor, maka dapat membuat harga sahamnya turun dan menurunkan nilai

perusahaan. Artinya, struktur permodalan tidak berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan. Untuk itu, temuan ini mendukung (Thaib & Dewantoro, 2017) dan (Irawan & Kusuma, 2019).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dalam pengujian hipotesis 4 menunjukkan profitabilitas tidak memberikan pengaruh pada struktur modal. Hasil pengujian ini diperoleh dari nilai *P value* sebesar $0.817 > 0.05$, sedangkan nilai *T statistics* hanya sebesar $0.231 < 1.96$, dan *original sample* sebesar -0.035 . Kesimpulan hasil uji ini yakni menolak H_{a4} dan menerima H_0 .

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas tidak memberikan pengaruh pada struktur modal dikarenakan perusahaan menentukan utang untuk kegiatan operasionalnya dengan melihat besar manfaat yang diperoleh dan beban yang diterima dengan utang tersebut. Dengan itu, perusahaan tidak melihat dari besar kecilnya laba yang didapat, melainkan beban dan manfaat dari utang itu sendiri. Penelitian ini sama seperti penelitian (Firmanullah & Darsono, 2017).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Merujuk pada pengujian hipotesis 5, dapat terlihat bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh pada struktur modal. Hasil pengujian ini diperoleh dari nilai *original sample* sebesar -0.157 , nilai *T statistics* hanya sebesar 0.938 , dimana angka tersebut < 1.96 dan *P value* sebesar $0.349 > 0.005$. Dengan itu, H_0 dapat diterima, sedangkan H_{a5} ditolak.

Hasil dalam penelitian di perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan mengindikasikan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh pada struktur modal. Kali ini, tinggi rendahnya kesanggupan perusahaan untuk melunasi jangka pendeknya pada perusahaan tersebut tidak memberikan pengaruh pada struktur modal. Penemuan ini sepakat dengan (Ramadhani & Fitra, 2019) dan (Zulkarnain, 2020). Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Mediasi Struktur Modal

Berdasarkan hasil dari *specific indirect effects*, struktur modal yang menjadi variabel mediasi tidak dapat menghubungkan profitabilitas pada nilai perusahaan. Didukung dengan output dari SmartPLS, penelitiannya menunjukkan struktur modal tidak dapat memberikan efek mediasi pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang mana ditunjukkan hasil *p value* $0.679 > 0.05$, *t statistics* $0.415 < 1.96$ dan *original sample* -0.018 .

Didalam penelitian ini, jika profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi, maka perusahaan akan mendanainya dengan laba yang ditahan. sehingga penggunaan utangnya menjadi kecil. Selain itu, investor tidak memutuskan pembelian saham melalui besar kecilnya utang perusahaan, malah investor lebih memperhatikan aktivitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Riset ini sepakat dengan (Sulastri dkk., 2019) dan (Hanif dkk., 2020). Kali ini, H_0 dapat diterima, sehingga H_{a6} ditolak.

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan di Mediasi Struktur Modal

Hasil uji *specific indirect effect* mengungkapkan, struktur permodalan tidak dapat memberikan efek perantara antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Efek tidak langsung tersebut menerangkan *p value* sebesar $0.862 > 0.05$, *t statistics* $0.173 < 1.96$ dan *original sample* -0.004 . Dengan ini, H_0 dinyatakan diterima, sementara H_{a7} ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, perusahaan dengan likuiditas tinggi menandakan bahwa ia mampu membayar kewajibannya memakai modal pribadi yang dipunya. Selain itu, besar kecilnya penggunaan utang justru tidak dicermati investor. Justru investor melihat dari bagaimana cara mengelola dananya agar optimal dan melihat faktor-faktor yang bisa mewujudkan nilai perusahaannya meningkat. Penemuan ini sepakat dengan (Thaib & Dewantoro, 2017), (Asih dkk., 2019) dan (Uli dkk., 2020) yang mana struktur modal tidak dapat berperan sebagai pemediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Dari hasil analisis tersebut, kesimpulannya adalah:

1. Profitabilitas memiliki tingkat signifikansi positif pada nilai perusahaan di perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Tandanya, perusahaan memiliki kemampuan untuk mewujudkan kenaikan pada nilai perusahaan dengan tingginya laba perusahaan.
2. Likuiditas memiliki tingkat signifikansi positif pada nilai perusahaan di perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya, tingkat pemenuhan perusahaan dalam melunasi jangka pendeknya secara baik membuat peningkatan pada nilai perusahaannya.
3. Struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya, struktur modal meningkat, tetapi nilai perusahaan tidak mendapatkan manfaat.
4. Profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya, naik turunnya laba yang dihasilkan, tidak akan memberi pengaruh pada struktur modal.
5. Likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya, tinggi atau rendahnya kesanggupan perusahaan ketika membayar kewajibannya tidak akan mempengaruhi struktur modal.
6. Struktur modal tidak memiliki efek mediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Efek mediasi dari struktur permodalan tidak dapat direalisasikan.
7. Struktur modal tidak berperan sebagai pemediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Hal ini berarti efek tidak langsung yang dilakukan struktur modal antara likuiditas terhadap nilai perusahaan tak dapat dilakukan.

Keterbatasan Penelitian

Peneliti menghadapi keterbatasan dalam menganalisis, yakni:

1. Hanya meneliti pada satu subsektor saja dan perusahaan yang memuat data secara lengkap hanya sedikit sehingga objek yang diteliti masih kurang banyak.
2. Hanya meneliti lima tahun periode laporan tahunan, yang mana seharusnya dapat lebih banyak lagi agar pengujiannya lebih detail.
3. Dalam pengujian terdapat indikasi variabel yang memberi pengaruh nilai perusahaan sangat kecil, yang mana sebaiknya dapat menggunakan variabel lain agar dapat berpengaruh lebih besar pada nilai perusahaan.

Saran

Berlandaskan penelitian yang telah dilakukan diatas, muncul usulan seperti:

1. Perlunya meningkatkan atau menjaga tingkat profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dengan cara meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam penggunaan modal, serta berupaya untuk menekan biaya operasional seefisien mungkin agar dapat meningkatkan laba yang diterima oleh perusahaan. Karena apabila ROE perusahaan tinggi, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya hal itu, juga dapat lebih menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.
2. Perusahaan perlu mempertahankan atau meningkatkan lagi *current rationya*, sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo dengan meningkatkan aktiva lancarnya, seperti mengurangi penggunaan kas yang tidak efisien supaya hutang lancarnya dapat

dikurangi. Apabila kegiatan operasional perusahaan berjalan lancar, maka akan dianggap kinerjanya baik. Sehingga dapat memberikan citra yang baik terhadap investor.

3. Perusahaan harus lebih memperhatikan lagi sumber penggunaan modal agar DER dapat menurun sehingga hutang tidak akan meningkat. Untuk itu diperlukan pengoptimalan penggunaan modalnya agar dapat memaksimalkan laba dan supaya nilai perusahaannya dapat meningkat.
4. Terkait dengan tidak adanya pengaruh ROE terhadap DER, karena dilihat dari tingginya ROE yang dimiliki perusahaan membuat perusahaan tersebut tergolong mampu untuk menghasilkan laba yang besar sehingga perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internalnya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Karenanya, perusahaan perlu mempertahankan atau meningkatkan ROE, seperti dengan cara mengurangi beban operasi perusahaan. Dengan tingginya ROE maka perusahaan tidak bergantung pada struktur permodalannya.
5. Sebaiknya *current rasionya* ditingkatkan lagi, seperti menjaga atau mengurangi hutang lancarnya serta berusaha agar dapat meningkatkan aktiva lancarnya seperti menambah modal sendiri dan mengurangi penggunaan uang kas. Sehingga dengan kepemilikan perusahaan yang tinggi melalui aktiva lancarnya dapat membuat perusahaan tersebut likuid dan membuat perusahaan tersebut mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan aktiva lancarnya tanpa memerlukan struktur modalnya.
6. Terkait dengan profitabilitas melalui struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini dikarenakan tingginya profitabilitas perusahaan tersebut yang lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal ketimbang dana eksternal. Karena menggunakan dana eksternal menurut perusahaan tersebut adalah opsi terakhir. Untuk itu perusahaan perlu meningkatkan lagi ROE perusahaan dengan mengefisienkan penggunaan ekuitas perusahaan guna mendapatkan laba, agar perusahaan tetap bisa dicap sebagai perusahaan yang *profitable*. Dengan itu dapat menarik minat investor dan akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Terlihat bahwa likuiditas melalui struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih memilih untuk melakukan pendanaan internal dengan menggunakan aktiva lancarnya. Sehingga perusahaan perlu meningkatkan likuiditasnya dengan memperbesar aktiva lancarnya serta menekan utang lancarnya. Dengan itu perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sehingga tetap mampu menggunakan dana internalnya untuk aktivitas operasionalnya. Tingginya likuiditas tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.
7. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada subsektor konstruksi dan bangunan saja, sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat memakai subsektor lain seperti subsektor property dan real estate, energi, jalan tol, bandara dan pelabuhan.
8. Pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan jumlah sampel dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga nanti perolehan hasilnya menjadi lebih detail, atau dapat juga membandingkan periode sebelum pandemi dan saat pandemi.
9. Dari R-Square yang tertera, nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV masuk kedalam kategori lemah yakni untuk nilai perusahaan sebesar 37% yang mana sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diukur pada penelitian ini. Dengan itu diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti menggunakan variabel *good corporate governance* (GCG).

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan tersebut, maka implikasi manajerial yang dapat diberikan yaitu:

1. Perusahaan harus menjaga ROE, agar tetap stabil. Tingginya ROE berarti perusahaan tersebut dapat memberi sinyal bahwa perusahaan tersebut mampu mengefisienkan penggunaan

modalnya sehingga investor dapat berminat untuk berinvestasi. Dengan itu, maka dapat meningkatkan penjualan saham dan dapat dijadikan perusahaan sebagai modal pokok dari perusahaan tersebut.

2. *Current Ratio* pada perusahaan tersebut perlu dipertahankan atau ditingkatkan karena apabila aktiva lancarnya diperbesar dengan menjual aktiva tetapnya, maka dapat menambah aktiva lancar perusahaan tersebut sehingga mendapat tambahan modal. Sedangkan jika untuk mengelola kewajiban lancarnya, maka dapat juga dilakukan dengan memperbesar aktiva lancarnya, sehingga dapat mengurangi kewajiban lancarnya.
3. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dapat diminimalisir dengan mengurangi ketergantungan pada kebutuhan modal dari hutang jangka panjang dengan menggantinya menggunakan laba ditahan atau *right issue*. Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan besar kecilnya utang yang digunakan. Karena apabila utangnya terlalu besar, maka dapat menimbulkan biaya yang lebih besar pula seperti pembayaran bunganya.

REFERENSI

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v1i1.1>
- Anisyah, & Purwohandoko. (2017). Jurnal Manajerial Bisnis ISSN 2597 – 503X. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 34–46.
- Asih, T. N., Inayati, T., & Wany, E. (2019). Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Likuiditas, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan: Terbuktikah Secara Empiris? *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan, 2010*, 2. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5879>
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN PELUANG PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9(9), 91–106.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management. In *The Journal of Finance* (Fifteenth, Vol. 34, Nomor 5). Cengage Learning. <https://doi.org/10.2307/2327254>
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Strudi kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016). *Journal of Accounting 2018*, 1–19.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL. *E-Jurnal Manajemen*, 7(7), 3471–3501.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTURMODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, Vol. 2.(135–148). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Firmanullah, N., & Darsono. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada PerusahTahun, D. I. B. E. I., & Firmanullah, N. (2008). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei T. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014)*, 6(3), 190–198.
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada

- Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 Articles Information Abstract. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32-44.
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SKT/article/view/1963>
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0* (Dedi (ed.); 2 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2017). *Manajemen Keuangan* (kedua). BPFE-YOGYAKARTA.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Kelima). UPP-AMPYKPN.
- Hanif, Z. L., Yulianti, Y., & Amilahaq, F. (2020). Dampak Mediasi Struktur Modal terhadap Hubungan Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan serta Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 9(1), 65. <https://doi.org/10.30659/jai.9.1.65-87>
- Hauteas, O. S., & Muslichah. (2019). *Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi*.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). *Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Likuiditas , Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) , Bali , Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) , Bali , Indonesia ABST. 22, 714-746*. Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 71. <https://doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>
- Jemani, K. R., & Erwati, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, 28(1), 51-70. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i1.377>
- Kirana, I. G. A. A. B. W., & Badjra, I. B. (2018). *STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI BEI PERIODE 2013-2017 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) , Bali , Indonesia PENDAHULUAN Persaingan dalam industri manufaktur mendorong setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kiner. 1-29*.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Unpublished Thesis. Universitas Udayana*, 1-132.
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal of Financial and Tax*, 1(1), 33-46. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>
- Mahendra, A., Artini, L., & Suarjaya, G. (2012). Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di. *Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2015). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 377. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237>
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 7, 1977-2009. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p10> ISSN

- Muvidha, N. I., & Suryono, B. (2017). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya menanamkan modalnya demi memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya . Investor meningkat kemakmuran bagi pemegang saham . saham . Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan ya.* 6(5), 1813–1835.
- Nasar, P., & Krisnando. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–17. http://repository.stei.ac.id/1215/1/1116000031_ARTIKEL INDONESIA_2020.pdf
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Matematika, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 4(3), 390–405.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://ejournal.unib.ac.id/index.php/JurnalAkuntansi/article/view/5970>
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2127. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p04>
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Ramadhani, S., & Fitra, H. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2017. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 01(01), 259–269.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial* (kelima). Jakarta : Salemba Empat.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (keempat). BPFE.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Geburtshilfe und Frauenheilkunde*, 87(4), 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktik* (Pertama). Pusat Penerbitan dan Percetakan (AUP).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (22 ed.). ALFABETA, CV.
- Sujoko, & Soebintaro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 11(2), 236–254. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 439. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>
- Sulastri, N. K., Surasni, N. K., & Hermanto. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN

PEMBIAYAAN YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Distribusi (Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis)*, 7(1), 169–180. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i1.38>

- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Buongrsa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 01–10.
- Tunggal, C. A., & Nagatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub- Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa EKONOMIKA*, 15(2), 87–94.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 22(1), 49–54.