

STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BARANG KONSUMEN PRIMER PADA PERIODE 2020-2021

Rika Amelia Ganggi¹, Anwar Made², Mitha Endah Aprilia³, Fahmi Poernamawatie⁴

^{1,2,3,4}Jurusan Akuntansi, Universitas Gajayana Malang, Indonesia

e-mail: rikameliaganggi@gmail.com, mitha_endah@unigamalang.ac.id

Diterima : 26-02-2023 Disetujui : 18-04-2023

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan barang konsumen primer pada periode 2020-2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan data sekunder. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 37 perusahaan untuk diamati. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

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

Abstract

This study aims to examine the effect of capital structure, liquidity and profitability on the value of primary consumer goods companies in the 2020-2021 period. This research uses quantitative methods and secondary data. The sampling technique used purposive sampling and obtained 37 companies to be observed. The data analysis technique used is multiple regression analysis to find out how much the relationship between one variable and the other variables is. The results of this study indicate that capital structure and liquidity have a significant positive effect on firm value and the profitability variable is not able to strengthen the effect of capital structure and liquidity on firm value.

Keywords : Firm Value, Capital Structure, Liquidity, Profitability

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik usaha. Nilai perusahaan yang meningkat dapat digunakan sebagai tolak ukur kesejahteraan pemegang sahamnya. Sehingga, ketertarikan investor terhadap suatu perusahaan dapat dipicu dari nilai perusahaan yang dapat menjadi cerminan kondisi perusahaan tersebut (Tambahani & Kewo, 2021). Nilai perusahaan menjadi penting, karena hal tersebut merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari keberhasilan perusahaan di masa mendatang. Persepsi investor terhadap suatu perusahaan mengacu pada perusahaan yang *go public* atau perusahaan yang telah menawarkan sahamnya ke ranah publik. Penggunaan nilai perusahaan oleh investor, sering kali dikaitkan dengan harga saham. Hal tersebut dapat menunjukkan tentang seberapa baik kinerja perusahaan di masa mendatang.

Pandemi Covid-19 yang terjadi di dunia khususnya di Indonesia memberikan dampak yang sangat serius. Hal tersebut menyebabkan penurunan yang signifikan di pasar modal selama pandemi Covid-19. Bukan hanya sektor kesehatan tetapi juga hampir seluruh sektor terdampak, diantaranya sektor perekonomian dan pendidikan. Sektor barang konsumen primer merupakan salah satu perusahaan yang dianggap mampu bertahan dari dampak pandemi karena masyarakat tentunya membutuhkan kebutuhan sehari-hari untuk dapat dikonsumsi, terutama pada sub sektor makanan dan minuman. Fenomena yang terjadi pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan pada saat pandemi Covid-19 mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan. Sebagaimana diketahui nilai perusahaan barang konsumen primer pada tahun 2020 sebesar 1,64% namun pada 2021 terjadi penurunan sebesar 1,35%, hal ini bisa disebabkan karena adanya penurunan harga saham, jumlah saham beredar, total aset dan total utang. Tidak hanya

itu nilai struktur modal yang merupakan cara perusahaan dalam mengatur perbandingan antara hutang dan ekuitas juga menurun yakni 1,25% dan 1,04%. Likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga berdampak sama, dimana aset perusahaan yang awalnya sebesar 2,53% turun menjadi 2,40%. Profitabilitas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Nilai profitabilitas pada sektor barang konsumen primer sebesar 1,42% dan pada tahun 2021 turun drastis menjadi 1,02%. Dampak yang terjadi jika profitabilitas yang dihasilkan perusahaan terus menurun ialah minat investor untuk berinvestasi semakin kecil, yang berarti bahwa investor tersebut tidak akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki profit rendah.

Grand Theory dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal (*Signaling Theory*), dan Teori *Trade-Off*. Teori sinyal adalah langkah yang dilakukan oleh manajemen untuk berbagi informasi tentang keadaan perusahaan (Brigham & Houston, 2015). Teori sinyal juga dapat menunjukkan bahwa keadaan perusahaan yang positif dapat berfungsi sebagai informasi bagi investor, sehingga pasar dapat memilih perusahaan yang aman untuk diinvestasikan. Teori *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugian yang timbul dari penggunaan utang. Jika keuntungannya masih lebih besar daripada biayanya, peminjaman masih diperbolehkan. Tetapi jika biaya penggunaan utang sudah lebih tinggi, maka penggunaan utang tidak diperbolehkan. Karena menggunakan hutang memiliki manfaat pajak, perusahaan hanya akan memanfaatkan hutang sampai pada titik tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memanfaatkan utang akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak, sehingga laba bersih yang dimiliki pemegang saham lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang (Meythi *et al.*, 2012). Dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas. Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Tolak ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Yando, 2018; Yanti & Darmayanti, 2019; Kohar, 2019; Firdayanti & Utiyati, 2021 dan Sormin, 2021). Namun disisi lain, hal yang berbeda ditunjukkan pada penelitian (Irawan & Kusuma, 2019; Hidayah & Rahmawati, 2019 dan Permadani *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tolak ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). CR digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan yang sudah yang jatuh tempo, jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang likuid begitupun sebaliknya. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Taslim, 2016; Lubis *et al.*, 2017; Yanti & Darmayanti, 2019 dan Firdayanti & Utiyati, 2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya jika likuiditas perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat, yang kemudian akan berdampak pada kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Hal berbeda dilakukan pada penelitian (Oktrima, 2017 dan Prasetyo *et al.*, 2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Tolak ukur yang digunakan adalah *return on asset* (ROA) yang digunakan untuk menilai seberapa baik kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena profitabilitas tinggi memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan (Keni & Pangkey, 2011). Hal tersebut merupakan daya tarik bagi para investor untuk dapat memiliki saham

perusahaan. (Yando, 2018 dan Permadani *et al.*, 2021) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. (Pratiwi, 2021 dan Sormin, 2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Yudha & Saputra, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada penelitian (Putri & Salim, 2019). Perbedaan dari hasil penelitian tersebut disebabkan karena adanya perbedaan tahun penelitian, metode analisis data, dan objek penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan indikator yang sangat penting dan dipercaya dapat memberikan gambaran bagi manajemen untuk mendapatkan informasi mengenai kondisi perusahaan (Aprilia & Saraswati, 2017). Meningkatnya struktur modal dapat menjadi sinyal positif bagi para investor. Jika DER tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan utang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih kredibel atau dapat dipercaya karena, perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Sehingga investor juga diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut dengan pemahaman bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

Hal tersebut didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa naik turunnya DER akan mempengaruhi keputusan para investor. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang diteliti oleh (Yando, 2018; Yanti & Darmayanti, 2019; Kohar, 2019; Firdayanti & Utiyati, 2021 dan Sormin, 2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Likuiditas perusahaan dapat dinilai dari besar kecilnya aset lancar. Jika likuiditas semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar utang jangka pendeknya dan diyakini memiliki kinerja yang baik sehingga, dapat mengirimkan sinyal yang baik kepada investor. Dengan begitu, investor akan tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut, yang menyebabkan harga saham perusahaan perlahan-lahan akan meningkat diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa besar kecilnya likuiditas akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang diteliti oleh (Taslim, 2016; Lubis *et al.*, 2017; Yanti & Darmayanti, 2019 dan Firdayanti & Utiyati, 2021) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat utang. Dalam hal ini penambahan utang tetap diperbolehkan sepanjang keuntungannya tidak melebihi manfaat namun, jika pemanfaatan utang lebih tinggi, penambahan utang tidak diperbolehkan lagi. Perusahaan yang menggunakan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya manfaat pengurangan pajak, namun menggunakan utang di luar titik optimal akan menurunkan nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh teori *trade-off* yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan selama tidak melampaui titik optimal. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Yando, 2018 dan Permadani *et al.*, 2021) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profit tinggi akan memperkuat pengaruh

struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Profitabilitas memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Rasio lancar atau *current ratio* menunjukkan bahwa jika semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Jika suatu perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi, berarti perusahaan tersebut dapat melunasi utang jangka pendeknya dan dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Sama halnya dengan profitabilitas, jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa besar kecilnya profitabilitas akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Pernyataan tersebut didukung dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Yudha & Saputra, 2021) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mampu memberikan kemakmuran kepada pemegang saham sehingga manajemen perusahaan akan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemiliknya. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian eksplanatori yang bersifat kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2020-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 37 perusahaan selama 2 tahun. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan aplikasi statistik SPSS 25 untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran
Nilai Perusahaan	<p><i>Tobins'q</i> adalah proforma manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Rasio ini diukur oleh nilai pasar dengan perbandingan harga saham penutupan dikali jumlah saham beredar ditambah total utang dan dibagi total aset. Rumus <i>tobins'q</i> yang dikembangkan oleh (Chung&Pruit, 1994):</p> $Tobins'q = \frac{(MVS+DEBT)}{TA}$ <p>Keterangan :</p> <p><i>Tobins'q</i> = Nilai Perusahaan</p> <p>MVS = <i>Market value of all outstanding stock</i> (Harga saham penutupan x jumlah saham beredar)</p> <p>DEBT = Total utang</p> <p>TA = Total aset perusahaan</p>
Struktur Modal	<p>Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Rasio ini diukur dengan <i>debt to equity ratio</i>. <i>Debt to equity ratio</i> digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rumus DER yang dikembangkan oleh (Kasmir, 2014) yaitu :</p> $Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$
Likuiditas	<p>Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini diukur dengan <i>current ratio</i>. <i>Current ratio</i> atau</p>

biasa disebut rasio lancar adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo. Rumus CR menurut (Kasmir, 2014) yaitu :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Profitabilitas Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2017). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini diukur dengan *return on asset*. ROA menggambarkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah yang ditanamkan dalam bentuk aset. Rumus ROA menurut (Brigham & Houston, 2010) yaitu :

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Peneliti memilih perusahaan barang konsumen primer karena sektor tersebut dianggap mampu bertahan dari dampak pandemi karena, masyarakat tentunya membutuhkan kebutuhan sehari-hari untuk dapat dikonsumsi, terutama pada sub sektor makanan dan minuman. Namun, ada beberapa permasalahan yaitu struktur modal, likuiditas dan profitabilitas menurun dalam beberapa tahun. Hal tersebut kemungkinan karena adanya dampak pandemi covid-19 sehingga, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 103 populasi perusahaan barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Penelitian ini memakai metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh penulis, kriteria tersebut antara lain perusahaan barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap, memperoleh laba, melaporkan dalam mata uang rupiah dan perusahaan yang melaporkan harga saham pada periode 2020-2021. Dari kriteria tersebut maka diperoleh 37 sampel perusahaan barang konsumen primer periode 2020-2021.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan nilai maksimum-minimum masing-masing variabel dalam penelitian ini pada periode 2020-2021 di perusahaan barang konsumen primer. Pengelolaan data menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS 25 dengan hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Likuiditas	Profitabilitas
Minimum 0,16031	Minimum 0,13014	Minimum 0,64952	Minimum 0,00539
Maximum 3,91535	Maximum 3,23513	Maximum 13,30906	Maximum 0,23313
Mean 1,0325932	Mean 0,9150815	Mean 2,6788236	Mean 0,0775880
Standar deviasi 0,78922642	Standar deviasi 0,69219822	Standar deviasi 2,28921082	Standar deviasi 0,05197509

Sumber : Data diolah SPSS 25, (2022)

Berdasarkan hasil pengujian deskriptif statistik pada tabel 2 menjelaskan bahwa variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan *tobins'q* memiliki nilai minimum sebesar 0,16031 yaitu perusahaan Siantar Top Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 3,91535 diperoleh perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2020. Nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 1,0325932. Struktur modal yang diukur dengan DER (*debt to equity ratio*) memiliki nilai minimum sebesar 0,13014 yaitu perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 3,23513 diperoleh perusahaan Midi Utama Indonesia Tbk tahun 2020. Struktur modal memiliki rata-rata sebesar 0,9150815. Likuiditas yang diukur dengan CR (*current ratio*) memiliki nilai minimum sebesar 0,64952 yaitu perusahaan Midi Utama Indonesia Tbk tahun

2020 dan nilai maksimum sebesar 13,30906 diperoleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk tahun 2021. Likuiditas memiliki rata-rata sebesar 2,6788236. Profitabilitas yang diukur dengan ROA (*return on asset*) memiliki nilai minimum sebesar 0,00539 yaitu perusahaan Sreeya Sewu Indonesia Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 0,23313 diperoleh perusahaan Ultrajaya Milk Industry tahun 2021. Profitabilitas memiliki rata-rata sebesar 0,0775880.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed) ,200c,d
Uji Multikolinearitas	Struktur modal nilai Tolerance (0,568) nilai VIF (1,760) Likuiditas nilai Tolerance (0,698) nilai VIF (1,432) Profitabilitas nilai Tolerance(0,768) nilai VIF (1,302)
Uji Heteroskedastisitas	Nilai sig Struktur modal (0,272) Nilai sig Likuiditas (0,364) Nilai sig Profitabilitas (0,008)
Uji Autokorelasi	Nilai Durbin-Watson (1,800)

Sumber : Data diolah SPSS 25, (2022)

Hasil pengujian pada tabel 3 dapat diketahui uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05 maka seluruh residual variabel independen yang diuji terhadap variabel dependen dalam penelitian ini berdistribusi normal yang artinya telah memenuhi uji asumsi normalitas. Pada tabel uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* (T) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan variabel struktur modal, likuiditas dan profitabilitas mempunyai nilai *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel dalam model regresi. Pada uji Heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari nilai residual variabel struktur modal, likuiditas dan profitabilitas memiliki nilai signifikansi korelasi sebesar > 0,05, sehingga disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi adanya gejala heteroskedastisitas. Untuk uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* dengan jumlah variabel (k) adalah 3 dan jumlah observasi (n) sebanyak 74, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi antar residual (asumsi terpenuhi) karena nilai dW sebesar 1,800 terletak di antara dU (1,7079) dan 4-dU (2,2921).

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,226	,242		,936	,352	
Struktur modal	,454	,149	,398	3,049	,003	Signifikan
Likuiditas	,146	,045	,423	3,240	,002	Signifikan

Sumber : Data diolah SPSS 25, (2022)

Hasil pengujian pada tabel 4 pada uji analisis regresi linear berganda menghasilkan persamaan regresi, berikut ini :

$$Y = 0,226 + 0,454 STM + 0,146 LIK + 0,242$$

Hasil uji signifikansi pada tabel 4 secara parsial dapat diambil kesimpulan bahwa nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,003 < 0,05 yaitu tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 3,049 dengan arah positif dan koefisien regresi positif sebesar 0,454 sehingga hipotesis pertama yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan diterima atau H_0 ditolak dan H_1 diterima. Variabel likuiditas memiliki nilai probabilitas likuiditas sebesar 0,002 < 0,05 yaitu tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 3,240 dengan arah positif dan koefisien regresi positif sebesar 0,146 sehingga hipotesis kedua yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan diterima atau H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2)	0,504
---------------------------------	-------

Sumber : Data diolah SPSS 25, (2022)

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 5 menunjukkan besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,504. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen seperti struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas yang berperan sebagai variabel moderasi untuk mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan memberikan pengaruh sebesar 50,4% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 49,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang berada di luar model dan tidak dapat diidentifikasi dalam penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Variabel	Hasil Penelitian
Struktur modal*Profitabilitas	Nilai beta sebesar 2,085 dan nilai signifikan sebesar 0,646
Likuiditas*Profitabilitas	Nilai beta sebesar -1,170 dan nilai signifikan sebesar 0,406

Sumber : Data diolah SPSS 25, (2022)

hasil uji moderasi dengan menggunakan MRA (*moderated regression analysis*) pada tabel 6 menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dengan nilai beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_1*Z terhadap Y adalah 2,085. Diperoleh nilai signifikansi 0,646 lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, keberadaan profitabilitas pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan terbukti tidak mampu memperkuat, sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak. Pengujian hipotesis keempat menggunakan variabel moderasi menunjukkan bahwa beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_2*Z terhadap Y adalah -1,170. Diperoleh nilai signifikansi 0,406 lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, keberadaan profitabilitas pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan terbukti tidak mampu memperkuat, sehingga H_0 diterima dan H_4 ditolak.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka, diperoleh nilai probability (*t-statistic*) lebih kecil dari tingkat signifikansi dan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal yang mengindikasikan ke arah yang positif yang berarti bahwa semakin tinggi struktur modal dari suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan diterima. Penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan utang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih kredibel atau dapat dipercaya karena, perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Penelitian ini juga mendukung teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memanfaatkan hutang sampai pada tingkat tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan karena menggunakan hutang memiliki manfaat pajak. Penggunaan utang tersebut digunakan untuk membiayai operasional dalam meningkatkan keuntungan. Sehingga kreditur dapat mempercayai perusahaan dengan tingkat utang yang besar karena perusahaan tersebut dapat melakukan pembayaran tepat waktu atas kewajiban dan beban bunga perusahaan. Sehingga tingkat kepercayaan investor dan kreditur terhadap nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yando, 2018; Yanti & Darmayanti, 2019; Kohar, 2019; Firdayanti & Utiyati, 2021 dan Sormin, 2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka, diperoleh nilai probability (*t-statistic*) lebih kecil dari tingkat signifikansi dan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan. Nilai koefisien regresi variabel struktur likuiditas yang mengindikasikan ke arah yang positif yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas dari suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Maka dari itu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan diterima. Penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan jika likuiditas tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dan dianggap memiliki kinerja yang baik serta dapat memberikan sinyal positif kepada para investor. Sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan begitu, harga saham perusahaan perlahan-lahan akan meningkat yang kemudian diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Taslim, 2016; Lubis *et al.*, 2017; Yanti & Darmayanti, 2019 dan Firdayanti & Utiyati, 2021) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka diperoleh nilai probability (*t-statistic*) lebih besar dari tingkat signifikansi dan menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Nilai koefisien regresi variabel moderasi struktur modal dan profitabilitas mengindikasikan ke arah yang positif yang berarti bahwa semakin tinggi struktur modal dan profitabilitas perusahaan maka, otomatis nilai perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan barang konsumen primer mengalami peningkatan total utang di masa pandemi. Nilai rata-rata total utang di tahun 2020 sebesar Rp. 699.343.243.467 meningkat menjadi Rp. 716.879.986.418 di tahun 2021, atau terdapat peningkatan sebesar 3%. Sesuai dengan *trade off theory*, peningkatan utang tersebut diharapkan adanya peningkatan manfaat pajak untuk memaksimalkan nilai perusahaan, namun kenyataannya bahwa peningkatan utang ini diikuti dengan penurunan laba bersih setelah pajak. Rata-rata laba bersih setelah pajak tahun 2020 sebesar Rp. 145.283.507.811 dan tahun 2021 sebesar Rp. 137.970.135.856. Hal ini berarti terdapat penurunan pada laba bersih setelah pajak yaitu sebesar 5%.

Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa fenomena yang terjadi pada penelitian ini adalah adanya kenaikan rata-rata total utang pada perusahaan barang konsumen primer di masa pandemi Covid-19 tidak mampu memberikan benefit yang diharapkan untuk dapat diperoleh dari kenaikan utang tersebut. Ini berarti bahwa kenaikan biaya utang lebih besar dari manfaat yang diperoleh dari adanya penggunaan utang. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pandemi Covid-19 cenderung memberikan pengaruh negatif di pasar modal. Hal ini dikarenakan investor menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak yang ditimbulkan oleh Covid-19, baik secara fisik maupun finansial (Revinka, 2021).

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Pratiwi, 2021 dan Sormin, 2021) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memperoleh profit, namun tingkat profitabilitasnya rendah, tidak mampu mendukung suatu perusahaan dalam mendanai kebutuhan pembayaran utang jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profit rendah tidak akan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas, Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka diperoleh nilai probability (*t-statistic*) lebih besar dari tingkat signifikansi dan menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan. Nilai koefisien regresi variabel moderasi likuiditas dan profitabilitas mengindikasikan ke arah yang negatif yang berarti bahwa rendahnya likuiditas dan profitabilitas perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan barang konsumen primer mengalami

peningkatan aset lancar saat pandemi Covid-19. Nilai rata-rata total aset lancar pada tahun 2020 sebesar Rp. 1.055.485.246.293, dan tahun 2021 sebesar Rp. 1.108.819.390.630. Ini berarti pada tahun 2021 terjadi peningkatan rata-rata total aset lancar sebesar 5% dibandingkan dengan tahun 2020. Peningkatan rata-rata total aset lancar ini diikuti dengan peningkatan utang lancar. Rata-rata total utang lancar di tahun 2020 sebesar Rp. 411.189.450.069 dan meningkat menjadi Rp. Rp. 483.594.071.087, di tahun 2021. Ini menunjukkan bahwa di tahun 2021 terjadi peningkatan rata-rata total utang lancar sebesar 15% dibandingkan dengan total utang lancar di tahun 2020.

Fenomena yang terjadi pada penelitian ini adalah adanya kenaikan rata-rata total aset lancar lebih rendah dibandingkan dengan kenaikan rata-rata total utang lancar. Hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan terhadap aset lancarnya yang dilakukan oleh perusahaan sektor barang konsumen primer dengan cara meningkatkan penggunaan utang lancarnya. Peningkatan rata-rata total utang lancar pada perusahaan barang konsumen primer di masa pandemi Covid-19 ini tidak mampu untuk menaikkan laba atau benefit yang diharapkan dari penggunaan utang lancar yang meningkat. Peningkatan utang lancar sebesar 15% bahkan diikuti dengan penurunan penurunan pada laba bersih setelah pajak yaitu sebesar 5%

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Putri & Salim, 2019) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena terdapat kemungkinan pemanfaatan likuiditas dilakukan secara tidak optimal, sehingga perusahaan menanggung pembiayaan yang lebih besar dibandingkan dengan manfaat yang diperoleh. Dengan demikian, hal ini akan berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang justru dapat diinvestasikan dalam usaha-usaha perusahaan yang lebih produktif.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka bisa ditarik kesimpulan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dari kesimpulan hasil penelitian diatas, peneliti memberikan beberapa saran yaitu Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dilakukan dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menaikkan nilai profitabilitas perusahaan. Untuk meningkatkan profitabilitas, perusahaan harus memaksimalkan efektivitas biaya sekaligus meningkatkan laba. Bagi investor alangkah baiknya lebih berhati-hati dan memperhatikan kualitas perusahaan terutama nilai perusahaan sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan. Oleh karena itu ini juga bisa dijadikan sebagai acuan karena nilai perusahaan harus perlu dipertimbangkan dalam memperoleh laba yang diharapkan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian lanjutan yang lebih mendalam lagi, dengan menambahkan variabel independen lain yang memiliki keterkaitan dengan rasio keuangan seperti solvabilitas, memperluas objek penelitian dengan menggunakan jenis perusahaan yang berbeda serta menambah periode pengamatan yang lebih lama dan menggunakan variabel moderasi lain selain variabel profitabilitas, seperti variabel kebijakan dividen pada penelitian (Halizah, 2022) sehingga diharapkan dapat menunjukkan hasil penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, M. E., & Saraswati, E. (2017). *Determinan kinerja bank islam*. 370–381.
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). salemba empat.
- Brigham. Eugene. F and Joel F. Houston. (2010). *Dasar-DasarManajemenKeuangan* (kesepuluh). PT. Salemba Empat.
- Chung,H., & Pruitt, S. (1994). *A Simple approximation of Tobin's Q*. Financial Management.

- Firdayanti, A., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10 no.11.
- Halizah. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Skripsi . Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN)*, 1(3).
- Hidayah, N. E. F., & Rahmawati, R. (2019). The effect of capital structure, profitability, institutional ownership, and liquidity on firm value. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research*, 1 no.1, 55–64.
- 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>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (cetakan ke). PT RajaGrafindo Persada.
- Keni, C. E., & Pangkey, R. (2011). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. 3(1), 44–52. <https://ejurnal.unima.ac.id/index.php/jaim/article/view/3816>
- Kohar, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(2), 132–147.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 3(3), 458.
- Meythi, S.E., M.Si., Ak., Riki Martusa, S.E., M.Si., Ak., Debbianita, S. E. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1), 1–38.
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Sekuritas*, 1 no.1, 98–107.
- Permadani, D. A., Novitasari, M., & Nurhayati, P. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*.
- Prasetyo, Y., Ernawati, N., Hakim, A. M. R. S., & Sugianto, D. (2021). Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 2(2), 186–197.
- Pratiwi, L. A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Agresivitas Pajak Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Proksi*, 1 no.1, 252–264.
- Putri, H. F. D., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017). *Ilmiah Riset Manajemen*, 8 no.8.
- Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Acitya Ardana*, 1(2), 145–163. <https://doi.org/10.31092/jaa.v1i2.1334>
- Sormin. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. 2 no.1.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif*. alfabeta.
- Tambahani, G. D., Sumual, T. E., & Kewo, C. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Dan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019. 2(2), 142–154. <https://ejurnal.unima.ac.id/index.php/jaim/article/view/1359>
- Taslim, F. A. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Pada Persuahaan Manufaktur yang Terdaftar di BII Periode 2010-2014). *Equilibrium Journal*, 10(1), 1–29. <http://repository.unkhair.ac.id/51/>

Yando, A. D. (2018). JIM UPB Volume 6 No.1 2018. *Heryenzus*, 6(1).

Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. *Doctoral Dissertation, Udayana University*.

Yudha, A. M., Sari, P. I. P., & Saputra, D. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.