**PENGARUH STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DALAM HUBUNGAN PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Tahun 2021-2024)**

****

**TESIS**

Karya Tulis ini sebagai salah satu syarat

Untuk memperoleh gelar Magister Manajemen

Jurusan Manajemen

**Disusun Oleh**

**ANISA PUTRI RATNASARI**

**NIM: 22231494**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMIKA dan BISNIS**

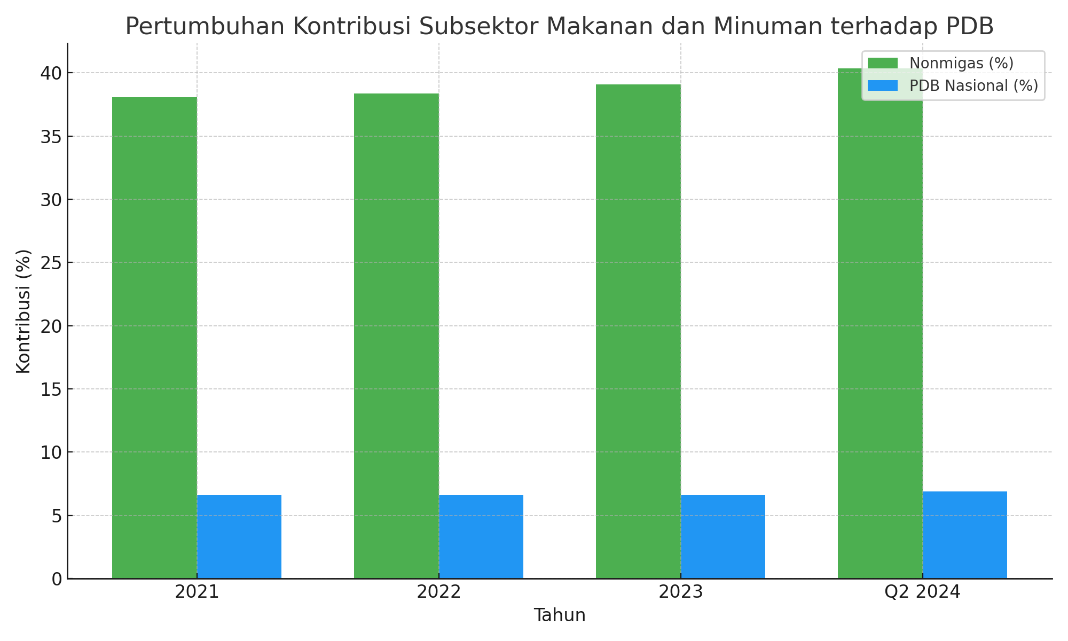
**UNIVERSITAS BPD**

**2025**

### **PENDAHULUAN**

* 1. **Latar Belakang**

Globalisasi dan dinamika pasar telah meningkatkan intensitas persaingan bisnis, mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan inovasi dalam pengelolaan keuangan guna memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja dan prospek masa depan yang dipersepsikan oleh pasar, dan menjadi indikator penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama manajemen yang strategis (Suhardjo *et al*., 2022). Salah satu sektor industri yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional adalah subsektor makanan dan minuman dalam industri manufaktur.



Gambar 1. Pertumbuban Subsektor Makanan dan Minuman

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), subsektor makanan dan minuman terus mencatatkan pertumbuhan positif dan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Pada tahun 2021, kontribusinya terhadap industri pengolahan nonmigas mencapai 38,05% dan 6,61% terhadap PDB nasional. Tahun 2022 dan 2023 menunjukkan tren serupa dengan kontribusi masing-masing sebesar 38,35% dan 39,10%. Bahkan, pada triwulan II-2024, subsektor ini menyumbang 40,33% terhadap PDB industri pengolahan nonmigas dan 6,90% terhadap PDB nasional. Selain itu, industri ini juga termasuk dalam lima besar penyumbang ekspor nasional, yang menunjukkan daya saingnya secara global.

Pertumbuhan subsektor makanan dan minuman tersebut menjadikannya sebagai objek yang relevan untuk diteliti, terutama dalam kaitannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan seringkali diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang mencerminkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan pasar yang kuat terhadap prospek perusahaan.

Pada berbagai studi sebelumnya, beberapa faktor internal seperti profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan telah diidentifikasi sebagai determinan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (diukur dengan ROA), likuiditas menggambarkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek (diukur dengan CR), dan ukuran perusahaan menunjukkan skala operasional dan daya tahan perusahaan (diukur dengan total aset). Namun demikian, hasil penelitian mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang inkonsisten.

Beberapa studi menyatakan bahwa profitabilitas merupakan variabel yang paling konsisten memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan melalui hasil penelitian dari Shinta Wijayaningsih (2021), Jihadi *et al*. (2020), Inne Afinindy *et al*. (2021), serta Hermuningsih (2012) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik karena dianggap mampu memberikan pengembalian optimal kepada investor. Hasil ini juga didukung oleh temuan Wardhani, Titisari, & Suhendro (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel likuiditas dan ukuran perusahaan, cenderung menunjukkan hasil penelitian tidak konsisten dan sangat bergantung pada konteks industri serta tingkat leverage perusahaan. Misalnya, penelitian oleh Yohanes Suhardjo (2022) dan Adhi Widyakto *et al*. (2024) menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, studi dari Andini Nurwulandari (2021) dan Inne Afinindy (2021) menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut dapat berpengaruh secara tidak langsung melalui struktur modal, tergantung pada efisiensi manajerial dan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan.

Melihat adanya kesenjangan penelitian tersebut, penting untuk mempertimbangkan struktur modal sebagai variabel mediasi. Secara teoretis, menurut pecking order theory dan trade-off theory, struktur modal merupakan keputusan strategis yang dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan seperti profitabilitas dan likuiditas. Struktur modal yang optimal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) dapat mencerminkan efisiensi pembiayaan perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke utang, sehingga mempengaruhi komposisi struktur modal. Begitu pula perusahaan dengan likuiditas dan ukuran besar memiliki akses lebih baik ke sumber pembiayaan dan berpotensi membentuk struktur modal yang sehat.

Beberapa studi menunjukkan bahwa struktur modal memainkan peran penting sebagai variabel mediasi, terutama dalam hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dalam penelitian yang dilakukan oleh Andini Nurwulandari *et al*. (2021), Inne Afinindy *et al*. (2021), Harlina Liong *et al*. (2023), dan Kosimpang *et al*. (2017), yang menunjukkan bahwa struktur modal dapat menjembatani pengaruh tidak langsung dari variabel-variabel tersebut terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh Wahyu *et al*. (2018) dan Thaib & Dewantoro (2017) menunjukkan bahwa struktur modal terbukti sebagai mediasi penuh antara likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Jadi struktur modal layak dijadikan variabel mediasi untuk menjembatani hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menjadi relevan untuk memberikan kontribusi teoretis dan praktis dalam memahami mekanisme peningkatan nilai perusahaan, khususnya pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian pada latar belakang, penting untuk meneliti peran struktur modal sebagai mediasi antara profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, maka rumusan masalah penelitian ini yaitu: bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan; bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan; bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan; bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan; bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; bagaimana struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; bagaimana struktur modal memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; dan bagaimana struktur modal memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?.

### **2. TELAAH PUSTAKA**

### **2.1. Kajian Teori dan Penelitian Terdahulu**

### **2.1.1. Teori Agency (Agency Theory)**

Teori agensi dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) untuk menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*) yang menjalankan operasional perusahaan. Pada teori ini dijelaskan bahwa konflik agensi dapat terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer. Manajer, sebagai pihak yang memiliki informasi dan kendali operasional, cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, seperti memperbesar aset, memperluas skala usaha, atau menghindari risiko, yang tidak selalu selaras dengan kepentingan pemegang saham untuk memaksimalkan nilai perusahaan(Al-Faryan, 2024; Hendrastuti & Harahap, 2023).

Pada konteks struktur modal, penggunaan utang dipandang sebagai salah satu mekanisme disiplin eksternal untuk mengurangi konflik agensi. Ketika perusahaan menggunakan utang, manajer memiliki kewajiban untuk memenuhi pembayaran bunga dan pokok secara berkala. Hal ini mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam menggunakan dana, meningkatkan efisiensi operasional, dan lebih fokus pada peningkatan kinerja perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Riyanto, 2020; Wahyudi & Pawestri, 2021)

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan representasi dari persepsi pasar terhadap keseluruhan kinerja dan prospek suatu perusahaan. Nilai ini mencerminkan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan dan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Salah satu ukuran yang banyak digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham, dan semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Nilai perusahaan penting karena menjadi dasar pengambilan keputusan investasi oleh investor dan menjadi tujuan utama perusahaan jangka panjang (Margono & Gantino, 2021; Riyanto, 2020).

### **2.1.3 Profitabilitas**

Profitabilitas menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran profitabilitas yang umum digunakan adalah **Return on Assets (ROA),** yaitu rasio laba bersih terhadap total aset. ROA memberikan gambaran seberapa efektif manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba. Tingginya tingkat profitabilitas biasanya dikaitkan dengan kinerja manajemen yang baik dan daya tarik yang tinggi bagi investor, karena perusahaan mampu memberikan pengembalian atas investasi yang ditanamkan. Profitabilitas juga dapat memengaruhi keputusan pendanaan dan struktur modal perusahaan (Afinindy *et al*., 2021; Al-Najjar & Hussainey, 2022; Colline, 2022; Jihadi *et al*., 2021; Margono & Gantino, 2021; Mayasari, 2024; Nurwulandari, 2021; Suhardjo *et al*., 2022; Sukirno & Anintyas, 2023).

### **2.1.4 Likuiditas**

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio **Current Ratio (CR)** merupakan alat ukur likuiditas yang membandingkan aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup aset likuid untuk memenuhi utang jangka pendeknya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan kreditur. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi bisa mencerminkan ketidakefisienan dalam penggunaan aset lancar. Oleh karena itu, diperlukan keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas untuk menjaga efisiensi dan solvabilitas (Afinindy *et al*., 2021; Akbar & Setiawan, 2021; Colline, 2022; Jihadi *et al*., 2021).

### **2.1.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan (firm size) mencerminkan seberapa besar atau kecil suatu entitas bisnis dilihat dari berbagai aspek seperti total aset, volume penjualan, dan nilai kapitalisasi pasar. Dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan **logaritma natural dari total aset.** Ukuran perusahaan yang besar biasanya menunjukkan kemampuan dalam memperoleh pendanaan, daya tawar dalam pasar, serta ketahanan terhadap krisis. Selain itu, perusahaan besar cenderung lebih transparan dalam pelaporan keuangan dan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik, sehingga memberikan rasa aman kepada investor (Mayasari, 2024; Sudiyatno *et al*., 2020).

### **2.1.6 Struktur Modal**

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang dan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio **Debt to Equity Ratio (DER)** menjadi indikator umum dalam mengukur struktur modal, karena menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan ekuitasnya. Penggunaan utang yang terlalu tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan, namun dalam jumlah moderat dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham (leverage). Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan struktur modal yang mampu memberikan keuntungan tanpa meningkatkan risiko secara signifikan (Afinindy *et al*., 2021; Nurwulandari, 2021; Wahyudi & Pawestri, 2021).

### **2.2. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis penelitian berdasarkan uraian teoritis dan penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

### **2.2.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal**

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki sumber dana internal yang cukup untuk membiayai operasional dan investasi, sehingga dapat mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal seperti utang. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal sebelum mencari sumber eksternal (Adji & Kelen, 2022). Beberapa penelitian empiris mendukung hubungan negatif antara profitabilitas dan struktur modal. Adji dan Kelen (2022) dalam studi mereka pada industri barang konsumsi primer di Bursa Efek Indonesia selama pandemi COVID-19 menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, mendukung teori *pecking order.* Penelitian Mas dan Werastuti (2024) mengidentifikasi bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan lebih sedikit utang dalam struktur modalnya (Mas & Werastuti, 2024). Berdasarkan logika berpikir yang telah dijabarkan di atas, maka dapat diajukan pengembangan hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **2.2.2. Pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal**

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengorbankan operasi bisnis. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung memiliki sumber daya internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal sebelum mencari sumber eksternal. Beberapa penelitian empiris mendukung hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Misalnya, penelitian oleh Muna & Kartini (2023) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, yang berarti perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit utang dalam struktur modal. Demikian pula, penelitian oleh Amir (2023) pada sub-sektor manufaktur di Indonesia menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal. Berdasarkan logika berpikir yang telah dijabarkan di atas, maka dapat diajukan pengembangan hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **2.2.3. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap struktur modal**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah dan beragam terhadap sumber pembiayaan, baik melalui ekuitas maupun utang, dibandingkan perusahaan yang lebih kecil . Selain itu, perusahaan besar biasanya memiliki reputasi yang lebih baik di mata kreditur dan investor sehingga dapat memperoleh dana dengan biaya yang lebih rendah. Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi risiko dan strategi pendanaan, di mana perusahaan besar mungkin lebih cenderung menggunakan utang dalam proporsi yang lebih tinggi untuk memanfaatkan efek leverage tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan (Darmawan *et al*., 2021). Oleh karena itu, hipotesis ketiga ini diajukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan logika berpikir yang telah dijabarkan di atas, maka dapat diajukan pengembangan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

### **2.2.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas merupakan indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya dianggap lebih efisien dalam mengelola sumber daya sehingga menarik minat investor, yang kemudian berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang baik juga memberikan sinyal positif kepada pasar tentang kinerja keuangan perusahaan, sehingga harga saham dan nilai pasar perusahaan cenderung meningkat . Studi lain menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang kuat memiliki kapasitas lebih besar untuk reinvestasi dan pengembangan usaha, sehingga meningkatkan persepsi nilai jangka panjang oleh para pemegang saham (Afinindy *et al*., 2021; Colline, 2022; Margono & Gantino, 2021; Nurwulandari, 2021). Oleh karena itu, hipotesis ini diajukan untuk menguji hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan logika berpikir yang telah dijabarkan di atas, maka dapat diajukan pengembangan hipotesis sebagai berikut:

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.2.5. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan**

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjaga kestabilan keuangan. Tingkat likuiditas yang memadai akan memberikan keyakinan kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan mampu menjalankan operasional tanpa hambatan keuangan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memperoleh biaya modal yang lebih rendah karena risiko kebangkrutan yang lebih kecil, sehingga meningkatkan daya tarik pasar terhadap saham perusahaan. Lebih lanjut, likuiditas yang optimal mempermudah perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi yang dapat meningkatkan kinerja dan nilai pasar (Afinindy *et al*., 2021; Colline, 2022; Jihadi *et al*., 2021). Oleh karena itu, hipotesis ini diajukan untuk menguji pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan logika berpikir yang telah dijabarkan di atas, maka dapat diajukan pengembangan hipotesis sebagai berikut:

H5: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.2.6. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan indikator penting yang menggambarkan skala operasi dan kapasitas sumber daya perusahaan. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan sumber pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif(Putra & Dewi, 2021). Selain itu, ukuran perusahaan juga mencerminkan stabilitas dan kemampuan bertahan dalam menghadapi fluktuasi ekonomi, yang secara tidak langsung meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan (Mayasari, 2024). Oleh karena itu, hipotesis ini mengasumsikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar. Jadi hipotesis keenam pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.2.7. Pengaruh Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Struktur modal yang optimal berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Komposisi utang dan ekuitas yang tepat dapat menekan biaya modal dan meningkatkan leverage yang pada gilirannya mendorong peningkatan nilai perusahaan (Rohman & Pradika, 2020). Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang seimbang cenderung memperoleh kepercayaan pasar lebih besar, sehingga mempengaruhi harga saham dan nilai pasar perusahaan (Putra & Dewi, 2021). Oleh karena itu, hipotesis ini mengajukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H7: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.2.8. Struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan memperoleh laba yang dapat digunakan untuk membiayai operasional dan investasi, yang kemudian memengaruhi struktur modal perusahaan. Struktur modal yang dikelola dengan baik akan meningkatkan efisiensi pembiayaan dan menurunkan biaya modal, sehingga memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, struktur modal berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga meningkatkan nilai pasar secara signifikan (Nurwulandari, 2021). Oleh karena itu, hipotesis ini diajukan untuk menguji peran mediasi struktur modal. Jadi hipotesis kedelapan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H8: Struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

### **2.2.9. Struktur modal memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan**

Likuiditas yang sehat memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan mendukung operasional dengan lancar. Kondisi likuiditas yang baik dapat memengaruhi struktur modal, khususnya dalam menentukan komposisi pendanaan yang optimal (Rohman & Pradika, 2020). Struktur modal yang tepat akan mengoptimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan likuiditas dan nilai perusahaan, memperkuat dampak positif likuiditas pada nilai pasar perusahaan (Afinindy *et al*., 2021; Nurwulandari, 2021). Jadi hipotesis kesembilan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

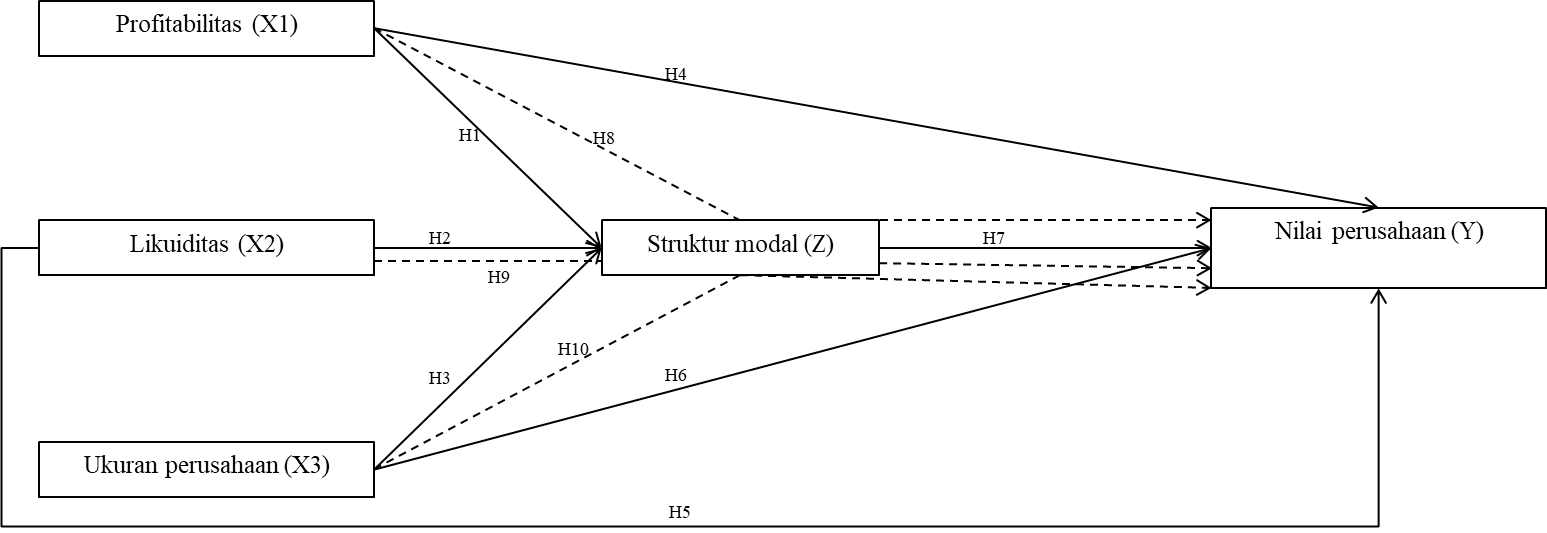
H9: Struktur modal memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

### **2.2.10. Struktur modal memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan yang besar biasanya memiliki akses lebih mudah dan lebih murah ke sumber pendanaan, yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Struktur modal yang baik memungkinkan perusahaan memaksimalkan nilai melalui penentuan komposisi pendanaan yang optimal. Oleh karena itu, struktur modal berperan sebagai mediator yang menjembatani pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (Nurwulandari, 2021). Jadi hipotesis kesepuluh pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H10: Struktur modal memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

### **2.3. Model Penelitian**

****

Gambar 2. Model Penelitian

### **3. METODE PENELITIAN**

### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.

### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, dengan kriteria:

1. Perusahaan terdaftar secara berturut-turut di BEI selama tahun 2021-2024.
2. Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan.
3. Tidak memiliki data yang outlier atau ekstrem yang dapat mempengaruhi hasil analisis.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Data dikumpulkan melalui dokumentasi terhadap laporan keuangan yang telah dipublikasikan, kemudian dilakukan pencatatan dan klasifikasi sesuai dengan kebutuhan variabel penelitian.

### **3.5 Definisi Operasional Variabel**

1. **Profitabilitas (X1):** Diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio antara laba bersih dengan total asset (Afinindy *et al*., 2021; Al-Najjar & Hussainey, 2022).
2. **Likuiditas (X2):** Diukur menggunakan Current Ratio (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancer (Muna & Kartini, 2023; Amir, 2023).
3. **Ukuran Perusahaan (X3):** Diukur menggunakan logaritma natural dari total aset Perusahaan (Mayasari, 2024; Sudiyatno *et al*., 2020)**.**
4. **Struktur Modal (Z):** Diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio total utang terhadap total ekuitas (Riyanto, 2020; Wahyudi & Pawestri, 2021).
5. **Nilai Perusahaan (Y):** Diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku Perusahaan (Margono & Gantino, 2021; Putra & Dewi, 2021).

### **3.****6. Metode Analisis Data**

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah **Structural Equation Modeling (SEM)** berbasis **Partial Least Square (PLS)** dengan bantuan program **SmartPLS.** SEM PLS dipilih karena mampu menganalisis hubungan antar variabel laten secara simultan, cocok digunakan untuk jumlah sampel relatif kecil (dibawah 100) dan minimal 60, serta tidak menuntut asumsi distribusi normal multivariat yang ketat.