

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING  
(Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)**

**SKRIPSI**



**Oleh:  
AHMAD FURQON BURHANI  
NIM: 200501110132**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG  
2024**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING  
(Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi  
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



**Oleh:**

**AHMAD FURQON BURHANI**

**NIM: 200501110132**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG  
2024**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING**

**(Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)**

**SKRIPSI**

Oleh

**AHMAD FURQON BURHANI**

NIM: 200501110132

Telah Disetujui Pada Tanggal 22 April 2024

**Dosen Pembimbing,**



**Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si**

**NIP. 198609082019032008**

## LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2018 - 2022)

### SKRIPSI

Oleh  
**AHMAD FURQON BURHANI**  
NIM : 200501110132

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)  
Pada 30 April 2024

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji

**Dr. Indah Yuliana, SE., MM**  
NIP. 197409182003122004



2. Anggota Penguji

**Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM**  
NIP. 198508202023211019



3. Sekretaris Penguji

**Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si**  
NIP. 198609082019032008



Disahkan Oleh:  
Ketua Program Studi,



**Muhammad Sulhan, SE., MM**  
NIP. 197406042006041002

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Furqon Burhani  
NIM : 200501110132  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)** adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya, apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa adanya tekanan maupun paksaan dari siapapun dan pihak manapun.

Malang, 22 April 2024

Hormat saya,



Ahmad Furqon Burhani

NIM. 200501110132

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmaanirrahiim, Alhamdulillahirabbil ‘alamiin. Segala puji bagi Allah SWT atas limpahan rahmat dan nikmat yang senantiasa diberikan kepada hamba-Nya tanpa henti-hentinya. Halaman persembahan ini saya persembahkan kepada semua orang-orang yang saya sayangi dan saya cintai, kepada:

1. Kedua orang tua, Abah Slamet Hariyono dan Ibuk Titik Zumaroh yang senantiasa memberikan dukungan dan doa yang tiada henti-hentinya, tanpa mengenal rasa lelah hingga berhenti mendukung dan mendoakan putra-putrinya. Terimakasih banyak kepada kedua orang tua saya, tanpa dukungan dan doa mereka, sebagai seorang anak tiadalah apa-apanya bagi penulis untuk menuliskan dan menuntaskan skripsi ini.
2. Kakak-kakak yang menjadi cerminan saya dalam meraih pendidikan hingga jenjang strata, terimakasih banyak telah memberikan masukan dukungan hingga nasihat kepada adik bungsu ini sehingga dapat menuntaskan juga pendidikan stratanya.
3. Kepada seluruh teman-teman seperjuangan saya yang membantu dan mendukung saya selama proses pendidikan, terimakasih banyak atas kebaikan-kebaikan kalian, penulis bisa menuntaskan pendidikannya hingga sarjana. Kepada teman-teman yang masih memperjuangkan pendidikannya, semangat terus dan jangan menyerah. Istirahat sejenak boleh lanjut bangkit lagi gapai impian kalian! Banyak orang yang menanti kesuksesan kalian.
4. Kepada diri sendiri yang harus dipaksakan untuk terus berjuang, jangan lelah-lelah dalam hal yang positif bagimu, berdiri diatas kakimu menjadi tanggungjawabmu, bukan orang lain! Kamu bisa, jangan berhenti-berhenti untuk mencoba hal baru yang membuahkan pengalaman, *skill*, keterampilan yang baru bagimu! Terimakasih diriku.

## HALAMAN MOTTO

“Orang lain gak akan bisa paham *struggle* dan masa sulitnya kita, yang mereka ingin tahu hanya bagian *success stories*-nya. Berjuanglah untuk diri sendiri walaupun gak ada yang tepuk tangan. Kelak diri kita dimasa depan akan sangat bangga dengan apa yang kita perjuangkan hari ini, tetap berjuang dan semangat terus ya!”

"Sesungguhnya jika kamu bersyukur, pasti Kami akan menambah (nikmat) kepadamu, dan jika kamu mengingkari (nikmat-Ku), maka sesungguhnya azab-Ku sangat pedih" (Q.S. Ibrahim: 7)

~Bersedekah selagi ada, Bersyukur selagi bisa~

*We never know, If we never try*

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayahNya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022).

Penulis menyadari bahwa selama menyusun tugas akhir skripsi ini tidak akan menuai keberhasilan tanpa adanya pembimbing dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tidak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Ayub Wijayati Saptia Pradana, M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Seluruh bapak dan ibu dosen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu-ilmunya
6. Kedua orang tua, Abah Slamet Hariyono dan Ibu Titik Zumaroh yang senantiasa mendukung dan mendoakan putra-putrinya.
7. Kakak-kakak saya, Mas Ahmad Zainuddin, Mas Hasan Bisri, Mbak Saidah Fitriyah, dan Mbak Aina'us Sa'diyah sebagai tauladan dalam meraih gelar sarjana.
8. Teman-teman seperjuangan yang terkasih dan saya cintai yang tak bisa saya tuliskan namanya satu-persatu dalam pengantar ini.

Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak celah menuju kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga karya tulis ini dapat bermanfaat dengan baik bagi seluruh pihak. *Aamin yaa rabbal 'alamin.*

Malang, 22 April 2024

Penulis



## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL DALAM .....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
SURAT PERNYATAAN .....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
ABSTRAK .....	xiv
ABSTRACT .....	xv
المخلص .....	xvi
BAB I .....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	10
1.3. Tujuan Penelitian .....	10
1.4. Manfaat Penelitian .....	11
BAB II.....	13
2.1. Penelitian Terdahulu .....	13
2.2. Kajian Teoritis .....	28
2.2.1. Teori <i>Signal</i> .....	28
2.2.2. Teori <i>Trade Off</i> .....	30
2.2.3. Teori <i>Pecking Order</i> .....	31
2.2.4. Nilai Perusahaan .....	32
2.2.5. Struktur Modal.....	33
2.2.6. Ukuran Perusahaan .....	37
2.2.7. Likuiditas .....	38
2.2.8. Profitabilitas.....	41

2.3.	Kerangka Konseptual.....	43
2.4.	Hipotesis Penelitian .....	45
2.4.1.	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA) ...	45
2.4.2.	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Profitabilitas (ROA)	45
2.4.3.	Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Profitabilitas (ROA) .....	46
2.4.4.	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) . .....	47
2.4.5.	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	48
2.4.6.	Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	48
2.4.7.	Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .	49
2.4.8.	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA) .....	50
2.4.9.	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA).....	51
2.4.10.	Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA).....	51
<b>BAB III.</b>	.....	<b>53</b>
3.1.	Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	53
3.2.	Sumber Data Penelitian .....	53
3.3.	Populasi dan Sampel.....	54
3.3.1.	Populasi.....	54
3.3.2.	Sampel .....	54
3.4.	Teknik Pengambilan Sampel .....	56
3.5.	Data dan Jenis Data.....	57
3.6.	Teknik Pengumpulan Data.....	57
3.7.	Definisi Operasional Variabel .....	58
3.8.	Analisis Data.....	59
3.8.1.	Analisis Deskriptif .....	59
3.8.2.	Uji Asumsi Klasik.....	60
3.8.2.1.	Uji Normalitas.....	60
3.8.2.2.	Uji Heteroskedastisitas.....	60
3.8.2.3.	Uji Multikolinieritas.....	61

3.8.3.	Uji Analisis Jalur .....	61
3.8.3.1.	Uji Koefisien Jalur .....	62
3.8.3.2.	Uji Hipotesis .....	63
BAB IV	.....	64
4.1.	Hasil Penelitian .....	64
4.1.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	64
4.1.2.	Hasil Analisis Deskriptif.....	74
4.1.3.	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	75
4.1.4.	Hasil Uji Analisis Jalur .....	78
4.1.4.1.	Hasil Uji Koefisien Jalur.....	78
4.1.4.2.	Hasil Uji Hipotesis.....	84
4.2.	Pembahasan Hasil Penelitian .....	87
4.2.1.	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA) ...	87
4.2.2.	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Profitabilitas (ROA)	89
4.2.3.	Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Profitabilitas (ROA) .....	91
4.2.4.	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	93
4.2.5.	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	94
4.2.6.	Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	95
4.2.7.	Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).	96
4.2.8.	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA) .....	97
4.2.9.	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA).....	99
4.2.10.	Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA).....	100
BAB V	.....	101
5.1.	Kesimpulan .....	101
5.2.	Saran .....	103
DAFTAR PUSTAKA	.....	105
LAMPIRAN – LAMPIRAN	.....	112

## **DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu .....	25
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	55
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Kesehatan .....	56
Tabel 3.3 Tabel Definisi Operasional .....	58
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	74
Tabel 4.2 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov .....	75
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas .....	77
Tabel 4.4 Hasil Uji Koefisien Jalur Model I .....	78
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Jalur Model II.....	81

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Investor Pasar Modal Di Indonesia (2019 – 2022).....	1
Gambar 1.2 PDB Sektor Kesehatan (Industri Farmasi Dan Obat-Obatan) Periode 2018 - 2022 .....	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	43
Gambar 4.1 PDB Industri Farmasi Dan Obat-Obatan Periode 2018 – 2022 .....	64
Gambar 4.2 Rata-Rata <i>Price-to-Book Value</i> Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2018 – 2022 .....	66
Gambar 4.3 Rata-Rata <i>Debt To Equity Ratio</i> Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2018 – 2022 .....	68
Gambar 4.4 Rata-Rata Ukuran Perusahaan Sektor Kesehatan Periode .....	
2018 – 2022 .....	69
Gambar 4.5 Rata-Rata <i>Current Ratio</i> Perusahaan Sektor Kesehatan Periode .....	
2018 – 2022 .....	70
Gambar 4.6 Rata-Rata <i>Return On Assets</i> Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2018 – 2022 .....	73
Gambar 4.7 Uji Heteroskedastisitas Dengan Scatterplot .....	76
Gambar 4.8 Diagram Jalur Model I Pengaruh Langsung .....	80
Gambar 4.9 Diagram Jalur Model II Pengaruh Langsung .....	83
Gambar 4.10 Diagram Jalur Model I Dan II Pengaruh Langsung .....	83

## ABSTRAK

Burhani, Ahmad Furqon. 2024. Skripsi. Judul: Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)  
Pembimbing : Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si.  
Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas

---

Keberadaan pandemi covid-19 membawa pengaruh yang besar bagi perekonomian Negara Indonesia di berbagai sektor. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyampaikan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama tiga bulan pertama di tahun 2020 mengalami penurunan dari 6.300 menjadi 3.900. sektor kesehatan yang termasuk salah satu dari 5 sektor penyumbang kontribusi besar terhadap produk domestik bruto (PDB) pada triwulan II-2021. Industri kimia, farmasi dan obat tradisional menyumbang PDB sebesar 1,96%. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022, diantaranya terdapat struktur modal, ukuran, perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data sekunder melalui dokumentasi dari laporan keuangan perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan menghasilkan 11 perusahaan sampel dengan menggunakan alat uji analisis jalur. *Software* yang digunakan dalam analisis data dan sampel menggunakan *IBM SPSS Statistic 25*.

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022. Struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.

## ABSTRACT

Burhani, Ahmad Furqon. 2024. Thesis. Title: The Effect of Capital Structure, Company Size, and Liquidity on Company Value with Profitability as an Intervening Variable (Study on Health Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2018 - 2022)

Supervisor : Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si.

Keywords : Capital Structure, Company Size, Liquidity, Firm Value, and Profitability.

---

The existence of the co-19 pandemic has a major impact on the Indonesian economy in various sectors. The Financial Services Authority said that the Composite Stock Price Index during the first three months of 2020 had decreased from 6,300 to 3,900. the health sector, which is one of the 5 sectors that contribute a large contribution to gross domestic product (GDP) in the second quarter of 2021. The chemical, pharmaceutical and traditional medicine industries contributed 1.96% to GDP. This study aims to determine the factors that affect firm value in health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022, including capital structure, size, company, liquidity, and profitability.

This study uses a quantitative approach with secondary data sources through documentation from the company's financial statements. The sampling method used is purposive sampling and produces 11 sample companies using the path analysis test tool. The software used in data and sample analysis uses IBM SPSS Statistic 25.

This study shows that company size capital structure has a negative effect on the profitability of health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018 - 2022. Liquidity has a positive effect on the profitability of health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022. Capital structure, company size, liquidity, and profitability have a positive effect on the value of health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022. Capital structure, company size, and liquidity have a positive effect on firm value through the profitability of health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022.

## الملخص

برهاني، أحمد فرقون. 2024. الأطروحة. العنوان: تأثير هيكل رأس المال، وحجم الشركة، والسيولة على قيمة الشركة مع الربحية كمتغير متداخل (دراسة على شركات القطاع الصحي المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018 - 2022).

المشرف: أيوب ويجاياي سابتا برادانا، ماجستير في العلوم

الكلمات المفتاحية: هيكل رأس المال، وحجم الشركة، والسيولة، وقيمة الشركة، والربحية

إن وجود جائحة كوفيد-19 له تأثير كبير على الاقتصاد الإندونيسي في مختلف القطاعات. فقد انخفض مؤشر أسعار الأسهم المركب خلال الأشهر الثلاثة الأولى من عام 2020 من 6,300 إلى 3,900، وهو أحد القطاعات الخمسة التي تساهم بمساهمة كبيرة في % الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني من عام 2021. ساهمت الصناعات الكيماوية والصيدلانية والطب التقليدي بنسبة 1.96 من الناتج المحلي الإجمالي. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العوامل التي تؤثر على قيمة الشركات في شركات القطاع الصحي المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018 - 2022، بما في ذلك هيكل رأس المال والحجم والشركة والسيولة والربحية.

تستخدم هذه الدراسة منهجًا كمياً مع مصادر بيانات ثانوية من خلال التوثيق من البيانات المالية للشركة. أما أسلوب أخذ العينات المستخدم فهو أسلوب أخذ العينات الانتقائي وينتج 11 عينة من الشركات باستخدام أداة اختبار تحليل المسار. يستخدم البرنامج IBM SPSS Statistic 25 المستخدم في تحليل البيانات والعيّنات برنامج

تُظهر هذه الدراسة أن هيكل رأس المال لحجم الشركة له تأثير سلبي على ربحية شركات القطاع الصحي المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018 - 2022. أما السيولة فلها تأثير إيجابي على ربحية شركات القطاع الصحي المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018-2022. هيكل رأس المال وحجم الشركة والسيولة والربحية تأثير إيجابي على قيمة شركات القطاع الصحي المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018-2022. هيكل رأس المال وحجم الشركة والسيولة تأثير إيجابي على قيمة الشركة من خلال ربحية شركات القطاع الصحي المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2018-2022.



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Keberadaan pandemi covid-19 membawa pengaruh yang besar bagi perekonomian Negara Indonesia di berbagai sektor, salah satunya adalah sektor keuangan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyampaikan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama tiga bulan pertama di tahun 2020 mengalami penurunan dari 6.300 menjadi 3.900 (Pratama, 2022). Selama pandemi, jumlah investor di Indonesia meningkat pesat (Annur, 2022). Data lain juga menunjukkan bahwa selama pandemi jumlah investor di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat sebagaimana disajikan dalam gambar 1.1.

**Gambar 1.1**

**Jumlah Investor Pasar Modal Di Indonesia (2019 – 2022)**



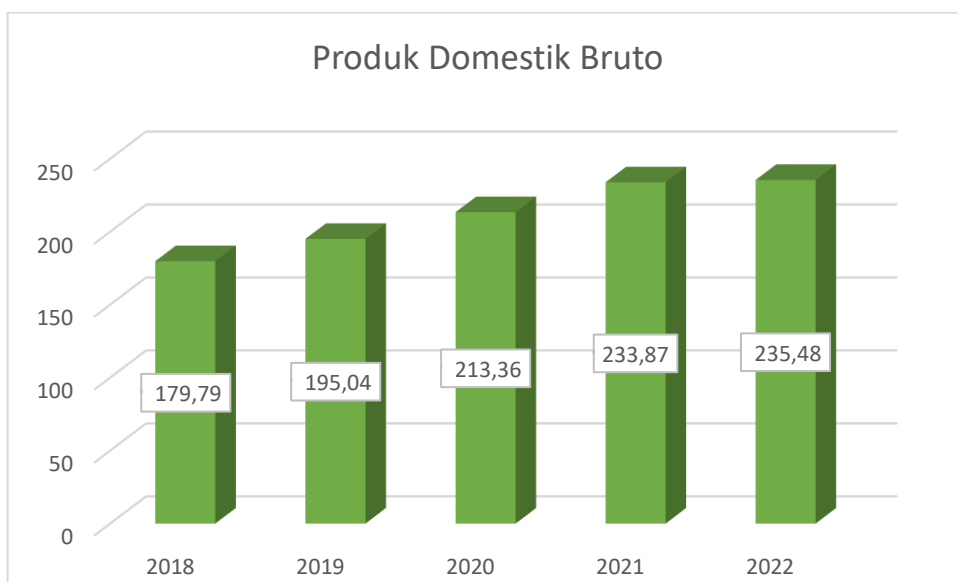
Sumber: data diolah peneliti, 2023 (databoks.org.id)

Salah satu sektor yang memiliki prospek cemerlang selama pandemi covid-19 adalah sektor kesehatan. Sektor kesehatan termasuk salah satu dari 5 sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap produk domestik bruto (PDB) pada triwulan II-2021 setelah sektor manufaktur yang bertumbuh sebesar 17,34%. sektor-sektor yang berkontribusi pada PDB tersebut, diantaranya sektor makanan dan minuman sebesar 6,66%, industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 1,96%, industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik sebesar 1,57%, industri alat angkutan 1,46%, serta industri tekstil dan pakaian jadi sebesar 1,05% (Kemenperin.go.id).

**Gambar 1.2**

**PDB Sektor Kesehatan (Industri Farmasi Dan Obat-Obatan)**

**Periode 2018 - 2022**



Sumber: data diolah peneliti, 2023 (bps.go.id)

Selama pandemi, sektor kesehatan justru mengalami pertumbuhan pada tahun 2021 mencapai 10.46%. Hal tersebut diiringi dengan peningkatan yang mencapai 73,3% atas konsumsi produk kesehatan (Kristina, 2022). Namun, memasuki masa

peralihan dari pandemi ke endemi pada tahun 2022, sektor kesehatan mengalami tekanan (Winarni, 2023). Hal ini menunjukkan keterbalikan fakta pada awal pandemi covid-19, masa transisi menuju endemi menjadi momentum penurunan bagi sektor kesehatan (Kristina, 2022). Kondisi ini menunjukkan ketidakpastian yang mendorong calon investor untuk melakukan riset dalam menentukan nilai perusahaan sebelum menginvestasikan modalnya khususnya para calon investor yang menggunakan laporan keuangan dalam analisis pergerakan saham.

Riset berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang dilakukan para calon investor nantinya akan memberikan gambaran apakah investasi yang ditanamkan dalam perusahaan membuahkan hasil atau malah sebaliknya, menimbulkan kerugian. Maka dari itu, eksekutif perusahaan diharapkan mempunyai kemampuan yang efektif dalam mengarahkan perusahaan menuju pencapaian kinerja yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan modal mereka pada perusahaan tersebut. Menurut Fitriana et al. (2016) harga saham yang tercatat pada laporan keuangan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Apabila harga saham yang tertera pada perusahaan tinggi, itu menggambarkan bahwa nilai dari perusahaan tersebut tinggi. Maka dari itu, semakin tinggi harga saham dapat memakmurkan para pemegang saham pada nilai perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Akibat dari hal tersebut dapat menanamkan rasa percaya untuk calon investor dalam menginvestasikan modalnya pada perusahaan sebagai prospek yang bagus di masa mendatang. Dibalik tinggi dan rendahnya nilai perusahaan, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas (Widi et al., 2021). Faktor-faktor

yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut nantinya akan memberikan informasi kinerja perusahaan yang dihasilkan berupa laporan keuangan perusahaan.

Nilai dari suatu perusahaan tentu tidak terlepas dari pengaruh adanya modal perusahaan. Sumber modal perusahaan merujuk pada berbagai cara perusahaan memperoleh dana yang diperlukan untuk mendanai operasionalnya dan mengembangkan bisnisnya. Struktur modal mengacu pada campuran sumber dana yang digunakan oleh sebuah perusahaan untuk mendanai operasionalnya. *Trade off theory* mengemukakan bahwa perusahaan berusaha untuk mencapai keseimbangan antara biaya bunga (biaya pinjaman) dan manfaat pajak yang diterima dari utang, dengan kata lain perusahaan berusaha untuk memiliki struktur modal yang mengoptimalkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dari berhutang (Sari & Priyadi, 2019).

Struktur modal perusahaan juga dapat digunakan sebagai sinyal kepada pasar dan investor, misalnya jika perusahaan mengeluarkan saham baru untuk mendanai proyek, hal ini dapat diinterpretasikan sebagai tanda bahwa manajemen percaya proyek tersebut memiliki prospek yang baik. Sebaliknya, penggunaan utang yang berlebihan dapat dianggap sebagai tanda risiko yang tinggi. Menurut Arifin (2005) *signalling theory* pada dasarnya membahas ketidaksetaraan informasi antara pihak internal dan eksternal suatu perusahaan. Pihak internal, seperti manajemen umumnya memiliki akses lebih mendalam terhadap informasi yang sesungguhnya tentang kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal, seperti investor. Dalam mengatasi ketidaksetaraan informasi tersebut, pihak internal menggunakan laporan

tahunan sebagai alat untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai masa depan perusahaan.

Struktur modal mengacu pada proporsi relatif antara modal sendiri (modal ekuitas) dan modal pinjaman (utang) yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasi dan investasi. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar proporsi modal ekuitas dalam struktur modal perusahaan, dan semakin rendah risiko keuangan yang terkait dengan utang. Maka dari itu, proksi yang dipilih penulis dalam menentukan struktur modal perusahaan menggunakan *Debt to Equity Ratio*, sebuah rasio yang dirumuskan untuk mengetahui perbandingan modal sendiri dengan modal pinjaman. Dalam hal pembiayaan, *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka membiayai proyek-proyeknya menggunakan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan), kemudian dengan hutang, dan yang terakhir menggunakan saham ekuitas. Hal tersebut karena penggunaan dana internal dianggap lebih murah dan memiliki konsekuensi pajak yang lebih rendah daripada berhutang atau mengeluarkan saham baru.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Viriany (2020) dan Suparman (2020) yang menunjukkan hasil serupa. Namun terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh Wulandari & Damayanti (2022) menunjukkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh A'yun et al. (2022) dan Mahanani & Kartika (2022).

Total aset yang besar dapat dilihat dari ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke pasar yang lebih besar. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi tentang kualitas manajemen. Perusahaan yang lebih besar mungkin dianggap lebih terorganisir dan memiliki sumber daya untuk mengatasi tantangan operasional yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung nilai perusahaan yang lebih tinggi atau bahkan sebaliknya, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan cenderung tidak memaksimalkan aset yang dimiliki untuk operasional perusahaan, sehingga efisiensi penggunaan aset perusahaan tidak pada batas yang semestinya. Besaran aset yang digunakan dalam penelitian ini tentu memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan rasio-rasio variabel penelitian lainnya. Maka dari itu, pengambilan nilai dari ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan logaritma natural ( $\ln$ ) dari total aset untuk menyeimbangkan ketimpangan nilai antar variabel dalam penelitian ini.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suparman (2020) dan Widi et al. (2021). Namun terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh Viriany (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari & Damayanti (2022) dan A'yun et al. (2022).

Dalam menganalisis keuangan perusahaan, likuiditas menjadi salah satu aspek penting dalam menganalisis rasio keuangan pada perusahaan. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mengkonversi aset menjadi uang tunai cepat tanpa mengalami kerugian positif. Likuiditas juga penting untuk memastikan bahwa perusahaan dapat membayar utang-utangnya yang jatuh tempo tepat waktu, apabila perusahaan kesulitan akan hal tersebut, dapat meningkatkan terjadinya risiko gagal bayar sehingga menjadi penyebab kurangnya kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sekaligus menurunkan nilai saham perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban lancar dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin baik juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Maka dari itu, dalam penelitian menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) sebagai proksi likuiditas untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya berdasarkan aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung penelitian yang telah dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019) dan Yudha et al. (2022). Namun terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017) menunjukkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang didukung oleh penelitian A'yun et al. (2022) dan Wulandari & Damayanti (2022).

Investor dalam menanamkan modal investasi tentu tidak hanya semata-mata untuk memberikan modalnya begitu saja. Investor dalam berinvestasi tentu

mengharapkan pengembalian yang lebih melalui laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Maka dari itu, perlu adanya analisis mendalam terkait perolehan laba yang dihasilkan perusahaan agar terus mendapatkan kepercayaan investor. Dalam penelitian ini, profitabilitas diangkat sebagai variabel intervening yang berkaitan dengan laba atas kinerja perusahaan sebagai dampak dari aktivitas pendanaan, total aset perusahaan, dan kewajiban perusahaan dalam pemenuhan hutang lancarnya untuk peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas dikemukakan sebagai tolak ukur efektifitas dari penghasilan keuntungan hingga aktiva tetap secara keseluruhan, sehingga *Return On Assets* (ROA) diangkat sebagai proksi dari profitabilitas pada penelitian ini. Profitabilitas merupakan indikator kinerja utama perusahaan yang dapat memberikan dampak pada penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar (Cahya & Muid, 2014). Sebaliknya, peningkatan likuiditas mungkin mengurangi potensi pengembalian investasi yang dapat diperoleh perusahaan dan pada gilirannya mempengaruhi profitabilitas (Hesniati & Santi 2019). Ukuran perusahaan juga dapat berubah, mungkin karena pertumbuhan organik atau akuisisi. Perusahaan yang lebih besar memiliki sumber daya yang lebih besar, tetapi juga biaya operasional yang lebih tinggi (Setiawan & Miftahurrohmah, 2021). Ketika profitabilitas berubah, ia dapat memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas yang lebih tinggi dapat menghasilkan lebih banyak pendapatan dan laba bersih, yang akan meningkatkan valuasi perusahaan. Hal tersebut membuat



perusahaan lebih menarik bagi investor dan dapat meningkatkan harga sahamnya. Sebaliknya, profitabilitas yang lebih rendah dapat menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Damayanti (2022) dan A'yun et al. (2022). Namun, terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh Amelia & Anhar (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang didukung oleh penelitian Novianti (2020) dan Pratiwi & Muthohar (2021).

Beberapa penelitian terdahulu memiliki variabel penelitian yang serupa, namun terdapat kebaruan diantara peneliti-peneliti sebelumnya, diantaranya kebaruan proksi pada variabel, sektor perusahaan, dan periode penelitian. Sebagaimana kebaruan dari penelitian Ardiana & Chabachib (2018) berupa kebaruan proksi pada profitabilitas yang menggunakan ROE, perusahaan *consumer goods*, dan periode 2012 – 2016. Selanjutnya kebaruan dari penelitian Wulandari & Damayanti (2022) berupa perusahaan makanan dan minuman periode 2016 – 2020.

Berdasarkan fenomena dan tidak konsisten-nya penelitian terdahulu yang telah dilakukan, tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan mediasi profitabilitas, sekaligus adanya *gap* terkait kesehatan seseorang yang tidak dapat lepas dari sektor kesehatan. Maka peneliti terkait untuk menguji dan meneliti kembali dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi**

## **Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)”. Periode 2018 – 2022)”).**

### **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, dapat di rumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
4. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?
9. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?
10. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, dapat diketahui tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
10. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan nantinya dapat bermanfaat untuk seluruh pihak secara menyeluruh, sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat digunakan sebagai wawasan mengenai faktor-faktor yang memiliki potensi pengaruh nilai perusahaan, dengan harapan dapat memperbaiki kinerja keuangan mereka. Selain itu, harapannya adalah bahwa hasil penelitian ini dapat berperan sebagai sumber informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan memperoleh hasil yang dapat berguna sebagai tambahan informasi bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai alat analisis untuk saham-saham yang diperdagangkan di pasar saham, khususnya terkait dengan variable-variabel yang telah diteliti dalam penelitian ini. Adanya bantuan informasi ini, para investor dapat membuat pilihan investasi yang dianggap paling sesuai.
3. Bagi akademik, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pemahaman lebih lanjut, khususnya pada pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai mediasi. Sekaligus sebagai sumber informasi untuk peneliti selanjutnya dalam penelitian terbaru.
4. Bagi peneliti, sebagai salah satu syarat dalam penyelesaian tugas akhir kuliah sekaligus sebagai wawasan mengenai manajemen keuangan dalam minat investasi dengan memperhatikan pola pendanaan, aset, rasio likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian ini, penelitian terdahulu berperan sebagai acuan atau referensi. Lebih lanjut, penelitian terdahulu dalam penelitian ini juga berperan sebagai pembandingan dengan penelitian yang akan diteliti. Dalam hal ini, perbandingan yang dilakukan bertujuan untuk menunjukkan orisinalitas dan diferensiasi penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya. Pada bagian ini, penulis menguraikan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini.

Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018) dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012 – 2016)” menghasilkan temuan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian ini juga menghasilkan temuan bahwa struktur modal berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, peran mediasi profitabilitas pada struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan

pengaruh yang negatif, peran mediasi profitabilitas pada ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh yang positif, peran mediasi profitabilitas pada likuiditas terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh yang positif. Secara simultan, pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kedua, penelitian Wulandari & Damayanti (2022) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menghasilkan temuan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, dan struktur modal juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa peran profitabilitas sebagai mediasi mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas belum dapat menjadi mediasi pada struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas juga belum bisa menjadi mediasi pada ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh A’yun et al. (2022) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menghasilkan temuan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menghasilkan temuan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Kelima, penelitian yang dilakukan oleh Amelia & Anhar (2019) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menghasilkan temuan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan

perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Keenam, penelitian yang dilakukan oleh Nurmatias (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman” menghasilkan temuan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ketujuh, penelitian yang dilakukan oleh Nurmatias (2019) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menghasilkan temuan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Kedelapan, penelitian yang dilakukan oleh Wardatuddihan et al. (2021) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menghasilkan temuan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan



terhadap struktur modal, dan profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal.

Kesembilan, penelitian yang dilakukan oleh Widi et al. (2021) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menghasilkan temuan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesepuluh, penelitian yang dilakukan oleh Christiaan (2022) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi)” menghasilkan temuan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Sebelas, penelitian yang dilakukan oleh Mahanani & Kartika (2022) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” menghasilkan temuan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Duabelas, penelitian yang dilakukan oleh Yudha et al. (2022) yang berjudul “Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menghasilkan temuan bahwa likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Ardiana, Erna & Chabachib Mochammad. 2018. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016)	Independen: - Struktur Modal (DER) - Ukuran Perusahaan (SIZE) - Likuiditas (CR) Dependen: - Nilai Perusahaan (PBV) Intervening: - Profitabilitas (ROE)	Analisis jalur ( <i>path analysis</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
2	Wulandari, Christina Dewi & Damayanti, Tri. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Independen: - Struktur Modal (DER) - Ukuran Perusahaan (Ln) - Likuiditas (CR) Dependen:	Analisis jalur ( <i>path analysis</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> <li>Intervening:</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
3	A'yun, Anggita Qurrota dkk. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (<i>Tobins'Q</i>)</li> </ul> <p>Intervening:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul>	Analisis regresi logistik (SPSS)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
4	Hera, Maria Dominika Edo & Pinem, Dahlia. 2017. Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Struktur Modal (DER)</li> </ul>	Analisis jalur ( <i>path analysis</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> </ul>

	Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Dependen: - Nilai Perusahaan (PBV) Intervening: - Profitabilitas (ROA)		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
5	Amelia, Fitri & Anhar, M. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)	Independen: - Struktur Modal (DER) - Pertumbuhan Perusahaan Dependen: - Nilai Perusahaan (PBV) Intervening: - Profitabilitas (ROE)	Analisis jalur ( <i>path analysis</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
6	Nurmatias, Mayang Rizka Maulida. 2019. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Independen: - Struktur Modal (DER) Dependen:	Analisis jalur ( <i>path analysis</i> ) dan regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> <li>Intervening:</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
7	Yanti, I Gusti Ayu Diah Novita & Darmayanti, Ni Putu Ayu. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> <li>- Ukuran Perusahaan (Ln)</li> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Likuiditas (CR)</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul>	Analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
8	Ratu, Wardatuddihan dkk. 2021. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas (QR)</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (DAR)</li> </ul> <p>Intervening:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas (NPM)</li> </ul>	Analisis jalur ( <i>path analysis</i> ) and <i>sobel test</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi likuiditas terhadap struktur modal.</li> </ul>
9	Widi J H, Erwin dkk. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Arus Kas Bebas (FCF)</li> </ul>	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan (SIZE)</li> <li>Dependen:</li> <li>- Nilai Perusahaan (PER)</li> <li>Intervening:</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
10	Christiaan, Pemy. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Independen:</li> <li>- Ukuran Perusahaan (Ln)</li> <li>- <i>Leverage</i> (DAR)</li> <li>Dependen:</li> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> <li>Intervening:</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul>	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
11	Mahanani, Heni Tri & Kartika, Andi. 2022. Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>Independen:</li> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Likuiditas (CR)</li> <li>- Ukuran Perusahaan (Ln)</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> </ul>	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

		Dependen: - Nilai Perusahaan (PBV)		
12	Yudha, Agam Mei dkk. 2022. Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Independen: - Likuiditas (CR) - Pertumbuhan Perusahaan - Ukuran Perusahaan (Ln) Dependen: - Nilai Perusahaan (PBV) Intervening: - Profitabilitas (ROA)	Analisis regresi linier berganda, regresi panel, dan analisis jalur ( <i>path analysis</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dapat memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>-</li> </ul>

Sumber: data diolah peneliti, 2023



Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan peneliti, terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dari penelitian terdahulu, diantaranya dijabarkan pada tabel 2.2 berikut:

**Tabel 2.2**

**Persamaan Dan Perbedaan Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Ardiana, Erna & Chabachib Mochammad. 2018. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> <li>- Menggunakan analisis jalur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proksi profitabilitas menggunakan ROE</li> <li>- Studi perusahaan pada <i>consumer goods</i></li> <li>- Periode 2012 - 2016</li> </ul>
2	Wulandari, Christina Dewi & Damayanti, Tri. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> <li>- Menggunakan analisis jalur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi perusahaan makanan dan minuman</li> <li>- Periode 2016 - 2020</li> </ul>
3	A'yun, Anggita Qurrota dkk. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proksi nilai perusahaan menggunakan <i>Tobins'Q</i></li> <li>- Studi perusahaan makanan dan minuman</li> <li>- Periode 2017 - 2021</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> <li>- Menggunakan analisis jalur</li> </ul>	
4	Hera, Maria Dominika Edo & Pinem, Dahlia. 2017. Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal dan likuiditas</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> <li>- Menggunakan analisis jalur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi perusahaan barang konsumsi</li> <li>- Periode 2013 - 2016</li> </ul>
5	Amelia, Fitri & Anhar, M. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> <li>- Menggunakan analisis jalur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proksi profitabilitas menggunakan ROE</li> <li>- Studi perusahaan pertambangan</li> <li>- Periode 2013 - 2017</li> </ul>
6	Nurmatias, Mayang Rizka Maulida. 2019. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> <li>- Menggunakan analisis jalur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proksi profitabilitas menggunakan ROE</li> <li>- Studi perusahaan properti dan real estate</li> <li>- Periode 2015 - 2017</li> </ul>
7	Yanti, I Gusti Ayu Diah Novita & Darmayanti, Ni Putu Ayu. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal, ukuran</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi perusahaan makanan dan minuman</li> <li>- Periode 2014 - 2017</li> </ul>

	Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman	perusahaan, dan likuiditas	
8	Ratu, Wardatuddihan dkk. 2021. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel independen likuiditas</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> <li>- Menggunakan analisis jalur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proksi likuiditas menggunakan QR</li> <li>- Proksi struktur modal menggunakan DAR</li> <li>- Proksi profitabilitas menggunakan NPM</li> <li>- Studi perusahaan barang grosir</li> <li>- Periode 2014 – 2017</li> </ul>
9	Widi J H, Erwin dkk. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen ukuran perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proksi nilai perusahaan menggunakan PER</li> <li>- Studi perusahaan batubara</li> <li>- Periode 2014 - 2018</li> </ul>
10	Christiaan, Pemy. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen ukuran perusahaan</li> <li>- Variabel intervening profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi perusahaan industri barang konsumsi</li> <li>- Periode 2015 - 2019</li> </ul>
11	Mahanani, Heni Tri & Kartika, Andi. 2022. Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen struktur modal dan likuiditas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studi perusahaan manufaktur sektor perbankan</li> <li>- Periode 2018 - 2021</li> </ul>

12	Yudha, Agam Mei dkk. 2022. Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	- Variabel dependen nilai perusahaan - Variabel independen ukuran perusahaan dan likuiditas - Variabel intervening profitabilitas - Menggunakan analisis jalur	- Studi perusahaan manufaktur - Periode 2016 - 2020
----	---	---	--

Sumber: data diolah peneliti, 2023

## 2.2. Kajian Teoritis

### 2.2.1. Teori *Signal*

Menurut Fahmi (2014) *signalling theory* membahas tentang pergerakan harga di pasar, sehingga mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal yang baik dan buruk akan sangat memengaruhi kondisi pasar. Para investor akan bereaksi dengan berbagai cara dalam hal menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang akan dijual atau menunggu dan melihat hingga momen yang tepat untuk menjual sahamnya sebagai bentuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar.

Pemberian informasi yang sesuai dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena kesesuaian informasi yang diberikan akan menumbuhkan kepercayaan investor akan suatu perusahaan (Iskandar D., & Riana, 2017). Kredibilitas dari informasi tersebut juga dapat mengurangi keraguan para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Sumber informasi kredibel yang dijadikan pertimbangan bagi para investor berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan. Baik buruknya keseluruhan

kinerja perusahaan dapat dicermati dari pemaparan laporan keuangannya (Pujarini, F., 2020).

Laporan keuangan yang baik memberikan sinyal bagi para investor bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Sinyal yang berhasil menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada saham perusahaan akan mempengaruhi respon pasar. Respon pasar yang baik bersumber dari baiknya sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui investor. Dalam hal tersebut, para investor bersikap hati-hati akan sinyal yang diperolehnya sebagaimana dalam Al-Qur'an Q.S. Al-Hujurat ayat 2, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَرْفَعُوا أَصْوَاتَكُمْ فَوْقَ صَوْتِ النَّبِيِّ وَلَا تَجْهَرُوا لَهُ ۗ بِالْقَوْلِ كَجَهْرِ بَعْضِكُمْ لِبَعْضٍ  
أَنْ تَحْبَطَ أَعْمَالُكُمْ وَأَنْتُمْ لَا تَشْعُرُونَ

*Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Apabila seorang fasik datang kepadamu membawa suatu berita, maka telitilah kebenarannya, supaya kamu tidak mencelakakan suatu kaum karena kebobohan (kecerobohan), yang akhirnya (membuat) kamu menyesali perbuatanmu itu”.*

Paparan ayat diatas menyampaikan bahwa setiap orang selalu berhati-hati dalam menyerap informasi. Oleh karena itu, seorang investor perlu menganalisis informasi dari suatu perusahaan sebelum mulai berinvestasi pada perusahaan tersebut. Begitu juga dengan perusahaan agar memberikan sebenar-benarnya informasi terhadap para investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sehingga terjalin kepercayaan dan saling menguntungkan antara perusahaan dan investor.

Dapat disimpulkan bahwa *signalling theory* menjelaskan tentang bagaimana menarik minat investor dalam berinvestasi dengan pemberian informasi

yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi terjadinya informasi salah yang diberikan kepada pihak eksternal perusahaan. Selain itu, peningkatan sinyal yang diberikan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatnya respon pasar terhadap perusahaan dan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

### **2.2.2. Teori Trade Off**

Teori *trade off* pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958, yang menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat suatu tingkat leverage yang optimal. Teori *trade off* menegaskan jika perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaannya, maka pembiayaan investasi tambahan harus dibiayai oleh hutang. Pembiayaan tersebut karena perusahaan dapat mempertahankan jumlah saham yang beredar. Apabila perusahaan gagal dalam pengelolaannya akan berdampak pada hutang yang menumpuk, perusahaan tidak mampu membayar bunga dan pokok pinjaman, sehingga perusahaan berada diambang kebangkrutan (Harjito, 2011).

Teori *trade off* menyatakan bahwa penyeimbangan antara pengorbanan dan manfaat yang digunakan berasal dari modal akan meningkatkan nilai perusahaan ketika penambahan modal berada dibawah titik optimal. Sebaliknya, apabila penambahan modal berada diatas titik optimal dapat menyebabkan kerugian untuk perusahaan, karena antara hutang yang digunakan dengan pengorbanan atas utang tidak sebanding. Titik optimal dari teori *trade off* yaitu ketika penggunaan

utang lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan sehingga manfaat secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan (Wulandari & Damayanti, 2022).

Teori *trade off* penting dalam perumusan strategi berinvestasi yang sesuai dengan tujuan keuangan dan situasi keuangan investor dalam hal pencapaian keseimbangan portofolio yang disesuaikan dengan kebutuhan dan tujuan investor.

### **2.2.3. Teori *Pecking Order***

Teori *pecking order* diperkenalkan oleh Steward C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984 menyebutkan keputusan pendanaan secara hierarki, tentang kecenderungan perusahaan dalam mendahulukan pendanaan internal berupa laba ditahan untuk operasionalnya apabila memiliki keuntungan yang cenderung tinggi hingga menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang. Sedangkan untuk skala perusahaan yang memiliki keuntungan menengah akan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan operasionalnya (Harjito, 2011).

Menurut Fahmi (2014) teori *pecking order* menjelaskan terkait pengambilan kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam rangka menghimpun tambahan dana dengan cara menjual aset perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan *pecking order* ini perusahaan mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya dengan cara diberlakukannya kebijakan penjualan. Adapun dampak secara berkala atas kebijakan ini, perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan.

#### 2.2.4. Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cara pandang investor terhadap perusahaan mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham. Harga saham tersebut dibentuk berdasarkan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal. Permintaan dan penawaran tersebut akan menjadi penilaian pihak eksternal terhadap kinerja dari suatu perusahaan (Harmono, 2014). Tingginya harga saham suatu perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan sekaligus meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Pada umumnya, harga saham yang digunakan berada pada harga penutupan (*closing price*) dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperjualbelikan. (Setyorini & Sulhan, 2023)

Tingginya nilai suatu perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan tersebut baik. Kinerja perusahaan yang baik membawakan dampak kesejahteraan bagi para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena merupakan indikator menyeluruh bagi pasar dalam penilaian saham pada perusahaan tersebut A'yun et al. (2022). Nilai perusahaan dalam islam dipandang sebagai citra perusahaan yang dipaparkan dalam firman Allah Q.S. Al-Qasas ayat 77 yang berbunyi:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

*Artinya: “Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik*



*kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan”.*

Nilai perusahaan pada penelitian ini diperhitungkan menggunakan rasio *Price-to-Book Value* (PBV), dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price – to – Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Indikator PBV diambil sebagai indikator perhitungan nilai perusahaan karena PBV mencerminkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham per lembar sahamnya. Berdasarkan rasio perhitungan PBV akan dapat diketahui nilai suatu perusahaan termasuk dalam kategori berlebihan (*overvalued*) atau kurang (*undervalued*). Perusahaan yang cenderung kurang dalam penilaian perusahaan mencerminkan kurang baiknya kinerja suatu perusahaan, sedangkan perusahaan yang berlebihan dalam penilaian perusahaannya menandakan kinerja perusahaan yang kurang maksimal dalam mengoperasikan aktiva-nya (Wulandari & Damayanti, 2022).

#### **2.2.5. Struktur Modal**

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014). Struktur modal adalah cara sebuah perusahaan membiayai aktivitas dan operasinya, merupakan cerminan dari

sumber dana yang digunakan perusahaan untuk mengakuisisi aset, membayar utang, dan menjalankan operasi sehari-hari.

Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pada struktur modalnya menggunakan sumber dana internal dan eksternal. Penggunaan sumber dana tersebut berdasarkan tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) apabila digunakan memiliki nilai penguat dalam permodalan perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa penggunaan struktur modal yang memperkuat kinerja perusahaan dapat menjadi efektif dan efisien.

Pembagian struktur modal secara garis besar dibagi menjadi dua bagian:

- 1) *Simple capital structure*, yaitu kondisi suatu perusahaan membiayai operasional perusahaan menggunakan modal sendiri tanpa adanya modal pinjaman pada struktur modalnya.
- 2) *Complex capital structure*, yaitu kondisi suatu perusahaan membiayai operasional perusahaan menggunakan modal sendiri juga modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Komponen struktur modal dalam permodalan perusahaan terbagi menjadi beberapa bagian, diantaranya:

- 1) Modal sendiri (*equity*), merupakan investasi yang diberikan oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham. Ini bisa berupa saham biasa, saham preferen, atau investasi modal dari pemilik tunggal dalam bisnis. Modal sendiri tidak harus dibayar kembali dan berfungsi sebagai jaminan untuk pemegang saham terhadap risiko bisnis.

- 2) Hutang (*debt*), merupakan pinjaman yang diambil oleh perusahaan dari berbagai pihak, seperti bank, lembaga keuangan, atau pemegang obligasi. Utang harus dibayar kembali dengan bunga dalam jangka waktu tertentu. Contoh utang termasuk pinjaman bank, obligasi perusahaan, atau pinjaman dari individu atau entitas lain.
- 3) Modal *hybrid*, merupakan bentuk pembiayaan yang menggabungkan elemen-elemen modal sendiri dan utang. Salah satu contohnya adalah saham preferen yang memiliki karakteristik campuran antara ekuitas (dividen tetap) dan utang (klaim terhadap aset perusahaan jika perusahaan gagal membayar dividen preferen).

Keputusan pencarian sumber dana dalam memperkuat struktur modal menjadi sebuah pertimbangan penting yang perlu dikaji secara mendalam bagi suatu perusahaan sebagai bentuk prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Secara umum, sumber modal perusahaan berasal dari modal internal dan eksternal. Pendanaan perusahaan internal berupa penerbitan saham (*stock*). Pendanaan perusahaan eksternal berupa hutang (*debt*) dengan menerbitkan obligasi (*bonds*) dan berhutang kepada bank (*right issue*). Penjelasan lebih lengkapnya sebagai berikut:

- a. Saham, merupakan suatu tanda bukti yang diberikan sebagai penyertaan kepemilikan modal pada suatu perusahaan.
- b. Obligasi, merupakan bentuk surat utang (surat berharga) yang diperjualbelikan pada publik.

- c. *Right issue*, merupakan pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu.

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan harapan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Permodalan perusahaan yang baik akan mendatangkan hal-hal baik lainnya sebagaimana dijelaskan dalam firman Allah Q.S. Al-Hadid ayat 11 yang berbunyi:

مَنْ دَا الَّذِي يُفْرِضُ اللَّهُ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضِعْفَهُ لَهُ ۖ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

*Artinya: “Barangsiapa meminjamkan kepada Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan mengembalikannya berlipat ganda untuknya, dan baginya pahala yang mulia”.*

Permodalan dari pinjaman yang baik memberikan pengembalian yang berlipat ganda. Dari ayat tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang baik dapat mendatangkan profit yang berlipat. Oleh karena itu, permodalan perusahaan menggunakan dana yang jelas sumbernya serta menempuh atau mengembalikannya tepat waktu sebagai bentuk peningkatan nilai perusahaan melalui struktur modalnya.

Perhitungan rasio *Debt-to-Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengetahui nilai struktur modal pada penelitian ini yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Penelitian ini menggunakan DER sebagai alat ukur pada struktur modal. DER dipilih dalam menentukan struktur modal karena DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam pelunasan utangnya menggunakan modal sendiri.

#### **2.2.6. Ukuran Perusahaan**

Skala pada ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Besarnya total aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan kedewasaan perusahaan tersebut berdasarkan arus kas positif yang memberikan prospek di masa mendatang (A'yun et al., 2022).

Ukuran perusahaan dengan kecenderungan skala yang lebih besar memiliki akses yang lebih luas dan mudah terhadap pasar, karena banyaknya aset yang dapat dipergunakan, sedangkan untuk skala perusahaan yang cenderung menengah kecil belum tentu mendapatkan pasar yang luas dan mudah seperti perusahaan berskala besar. Maka dari itu, keleluasaan akses dalam pasar modal dapat diartikan sebagai fleksibilitas sesuai dengan kemampuan perusahaan dalam menarik minat investor dari aset yang dimiliki perusahaan.

Semakin besarnya skala perusahaan dapat dengan mudah menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena pertumbuhan aset berdasarkan modal yang didapatkan dari investor dapat menjadi peningkatan bagi ukuran perusahaan.

Meningkatkan skala ukuran perusahaan tentu membutuhkan fondasi yang kuat agar skala ukuran perusahaan tersebut tidak runtuh, sebagaimana firman Allah dalam Q.S. Ibrahim ayat 24, yang berbunyi:

أَلَمْ تَرَ كَيْفَ ضَرَبَ اللَّهُ مَثَلًا كَلِمَةً طَيِّبَةً كَشَجَرَةٍ طَيِّبَةٍ أَصْلُهَا ثَابِتٌ وَفَرْعُهَا فِي السَّمَاءِ

*Artinya: “Tidakkah kamu memperhatikan bagai-mana Allah telah membuat perumpamaan kalimat yang baik seperti pohon yang baik, akarnya kuat dan cabangnya (menjulangi) ke langit”.*

Ayat tersebut memberikan gambaran perusahaan yang kokoh diiringi dengan permodalan yang baik. Apabila permodalan suatu perusahaan baik, maka skala ukuran perusahaan dapat tumbuh seiring bertambah kuatnya modal dan operasional perusahaan.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Perhitungan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total aset, pengambilan logaritma natural dari total aset dapat membantu mengatasi masalah skala yang besar dan memberikan representasi yang lebih kompak dari ukuran perusahaan.

### **2.2.7. Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya (Kasmir, 2019). Menurut Fahmi (2014) rasio likuiditas sebagai bentuk pengukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, kegagalan dalam

pemenuhan kewajiban jangka pendeknya perusahaan dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Manajemen perusahaan harus selalu berupaya untuk menjaga kondisi likuiditas perusahaan yang sehat, dengan melunasi kewajiban-kewajibannya yang bersifat jangka pendek sehingga perusahaan dianggap tidak memiliki kendala atau permasalahan pada finansial kewajiban jangka pendeknya (Burhani & Prajawati, 2023)

Rasio likuiditas membawakan manfaat pada untuk para pemangku kepentingan dan juga pihak perusahaan, serta perlu diketahui juga bahwa tujuan dari penggunaan rasio likuiditas diantaranya, sebagai berikut (Kasmir, 2019):

1. Sebagai alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya yang segera jatuh tempo.
2. Meninjau kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya secara menyeluruh.
3. Meninjau kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset likuid perusahaan tanpa memperhitungkan piutang.
4. Membuat perbandingan jumlah sediaan yang ada menggunakan modal kerja perusahaan.
5. Mengetahui banyaknya kas untuk melunasi hutang-hutang.
6. Sebagai *forecasting*, khususnya pada perencanaan kas dan utang.
7. Melihat keadaan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan beberapa periode perusahaan.

8. Melihat celah yang terdapat pada perusahaan pada komponen aktiva lancar dan utang lancarnya.
9. Evaluasi kinerja perusahaan melalui manajer untuk memperbaiki kinerja perusahaan dengan melihat rasio telah berlalu atau ada saat ini.

Penilaian likuiditas merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, karena likuiditas merupakan bentuk dari aset yang bersumber dari modal. Sebaik-baiknya pinjaman harta adalah harta yang dikembalikan tepat pada waktunya, karena harta merupakan kesenangan semata sebagaimana firman Allah dalam Q.S. Ali-Imran ayat 185, yang berbunyi:

كُلُّ نَفْسٍ ذَائِقَةُ الْمَوْتِ وَإِنَّمَا تُوَفَّقُونَ أُجُورَكُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ ۖ فَمَنْ زُحْزِحَ عَنِ النَّارِ وَأُدْخِلَ الْجَنَّةَ  
فَقَدْ فَازَ ۖ وَمَا الْحَيَاةُ الدُّنْيَا إِلَّا مَتَاعُ الْعُرُورِ

*Artinya: “Setiap yang bernyawa akan merasakan mati. Dan hanya pada hari Kiamat sajalah diberikan dengan sempurna balasanmu. Barangsiapa dijauhkan dari neraka dan dimasukkan ke dalam surga, sungguh, dia memperoleh kemenangan. Kehidupan dunia hanyalah kesenangan yang memperdaya.”*

Kehidupan sementara di dunia tidak sebanding dengan kehidupan setelah kematian. Maka dari itu, hendaknya untuk memenuhi kewajiban-kewajiban selama tinggal di dunia sebelum meninggalkannya.

Likuiditas pada penelitian ini di hitung menggunakan rasio *Current Ratio* (CR), dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Pada penelitian ini, rasio likuiditas diukur menggunakan perhitungan *current assets* karena peneliti ingin mengetahui ukuran nilai perusahaan dari



likuiditas perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya secara menyeluruh.

### **2.2.8. Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Keefektifan perusahaan dapat diukur melalui rasio profitabilitas melalui laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio ini menunjukkan efisiensi dari sebuah perusahaan melalui kemampuan memperoleh keuntungan (Ummah & Yuliana, 2023). Rasio profitabilitas membandingkan beberapa komponen yang terdapat pada laporan laba rugi pada laporan keuangan perusahaan. Pengukuran rasio ini berdasarkan kinerja perusahaan dalam beberapa periode sebagai analisis perkembangan perusahaan.

Rasio profitabilitas memiliki manfaat dan tujuan bagi berbagai pihak, diantaranya tujuan rasio ini sebagai berikut:

1. Sebagai alat ukur perhitungan laba yang didapatkan perusahaan selama satu periode tertentu.
2. Penilaian posisi laba keuangan perusahaan periode sekarang dengan periode sebelumnya.
3. Informasi kenaikan laba tiap-tiap periode.
4. Mengetahui sekaligus menilai laba bersih yang diperoleh setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri.
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Adapun manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas, antara lain:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan selama periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Dalam memperoleh keuntungan, islam mengajarkan untuk tidak mendapatkan keuntungan melalui jalan yang di haramkan sebagaimana dijelaskan dalam firman Allah Q.S. Al-Baqarah ayat 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِنَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ  
وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Dan janganlah kamu makan harta diantara kamu dengan jalan yang batil, dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim, dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui”.

Perhitungan profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA), dirumuskan sebagai berikut:

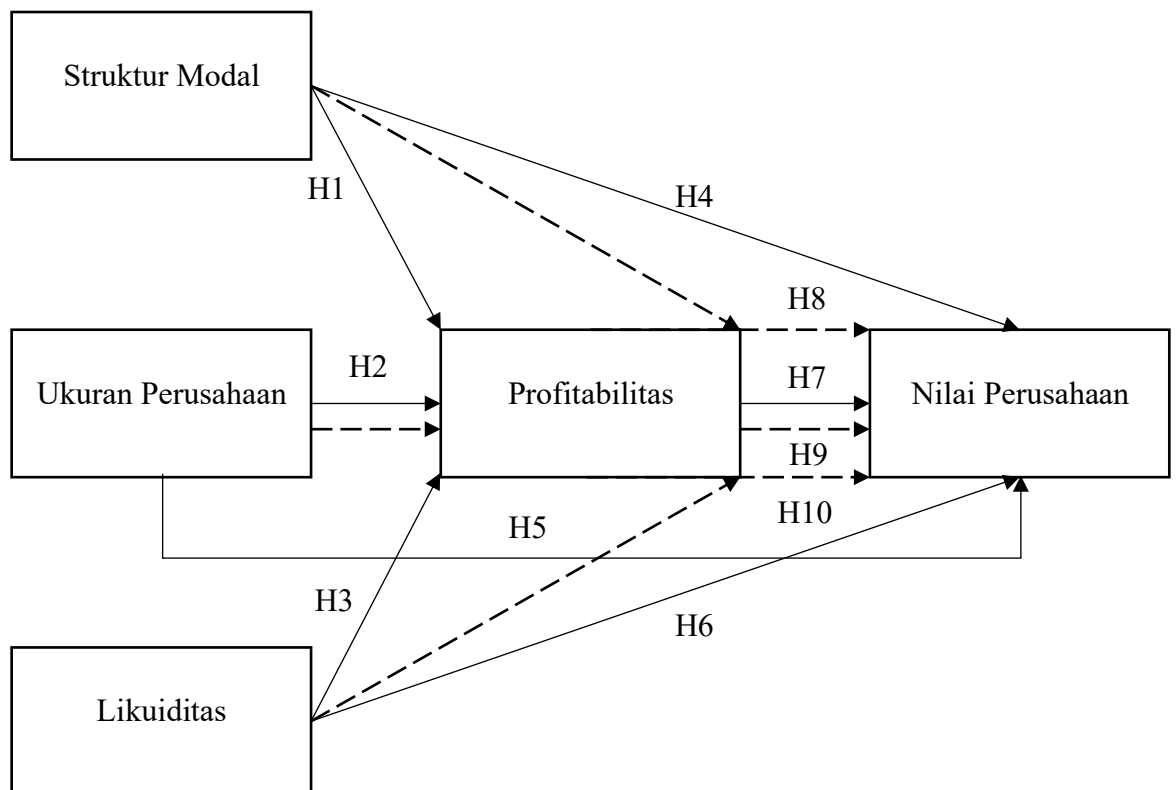
$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Pada penelitian ini, perhitungan rasio profitabilitas menggunakan ROA sebagai penentu rasio profitabilitas karena peneliti hendak mengetahui profitabilitas berdasarkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan.

### 2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan rangkaian visual tentang hubungan tiap-tiap variabel yang akan diuji atau diukur dalam penelitian. Adapun bentuk visualisasi dari kerangka konsep penelitian digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Keterangan:

—————> = Pengaruh Langsung

- - - - -> = Pengaruh Tidak Langsung

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas

Amelia & Anhar (2019), Hera & Pinem (2017), Nurmatias (2019)

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas

Ardiana & Chabachib (2018), Christiaan (2022), Yudha et al. (2022)

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas

Ardiana & Chabachib (2018), Wardatuddihan et al. (2021), Wulandari & Damayanti (2022)

H4: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Suparman (2020), Viriany (2020), Yanti & Darmayanti (2019)

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ardiana & Chabachib (2018), Suparman (2020), Widi et al. (2021)

H6: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ardiana & Chabachib (2018), Yanti & Darmayanti (2019) Yudha et al. (2022)

H7: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

A'yun et al. (2022), Hera & Pinem (2017), Wulandari & Damayanti (2022)

H8: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H9: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H10: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

## **2.4. Hipotesis Penelitian**

### **2.4.1. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Struktur modal perusahaan mengacu pada penggunaan modal sendiri dengan modal yang berasal dari utang sebagai pendaan operasional perusahaan. Struktur modal bisa dikatakan efisien ketika penggunaan hutang sesuai dengan pengorbanan dan manfaat yang didapatkan, sejalan dengan teori *trade off* yang menyatakan penggunaan modal hutang optimal ketika sesuai antara pengorbanan dan manfaat yang diperoleh. Penggunaan hutang yang efisien dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, ketika perusahaan memaksimalkan penggunaan hutang untuk mencapai tujuan memaksimalkan laba yang diperoleh.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017) menyatakan bahwa pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas memiliki pengaruh yang positif di dukung oleh penelitian Nurmatias (2019) dan Amelia & Anhar (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:  
H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

### **2.4.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Ukuran perusahaan mencakup seberapa besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang lebih besar seringkali mencapai efisiensi dalam produksi dan operasionalnya, mengarah pada biaya yang lebih rendah per unit sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Maka dari itu, ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki

stabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dalam skala menengah hingga kecil.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Ardiana & Chabachib (2018) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Yudha et al. (2022) dan Christiaan (2022) yang memberikan hasil serupa, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### **2.4.3. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Likuiditas merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam upaya melunasi kewajiban hutang lancarnya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan menandakan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada hutang lancarnya, sehingga dapat menekan hutang dan beban bunga yang tinggi dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan didukung oleh peneliti selanjutnya yang dilakukan oleh Wardatuddihan et al. (2021) dan Wulandari & Damayanti (2022) yang menyatakan hasil serupa bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### **2.4.4. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Struktur modal merupakan cerminan dari keuangan perusahaan yang bersumber dari proporsi modal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan perhitungan struktur modal dengan membandingkan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Penggunaan DER untuk mengetahui seberapa besar tanggungjawab perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal yang dimiliki.

*Trade-off theory* berasumsi bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan hingga suatu titik tertentu, setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan apabila posisi struktur modal diatas titik nilai optimal. Titik optimal tersebut ditentukan ketika perolehan dari penggunaan utang masih lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan sehingga manfaat tersebut dapat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut telah dilakukan penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Viriany (2020) dan Suparman (2020) yang menyatakan hasil serupa, yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan**

##### **(PBV)**

Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya skala perusahaan dari segi total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan karena, semakin tinggi aset semakin besar juga nilai perusahaan yang dimiliki. Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar mampu memberikan sinyal positif kepada investor dalam penanaman modal saham pada perusahaan, karena ukuran perusahaan yang besar dinilai memiliki total aset yang besar dalam artian juga memiliki operasional yang besar pula atas aset perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suparman (2020) dan Widi et al. (2021) yang menyatakan hasil serupa, yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.6. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggungjawab hutang jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi pada perusahaan mencerminkan bahwa semakin kecil risiko yang akan ditanggung atas kemungkinan gagal bayar pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki tingkat



likuiditas tinggi mampu memberikan sinyal positif kepada para investor, sesuai dengan teori sinyal. Para investor cenderung mempercayai perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya sebagai bentuk kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendeknya.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Yanti & Darmayanti (2019) dan Yudha et al. (2022) yang menyatakan hasil serupa, yakni likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.7. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam perolehan laba perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan yang dihasilkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Sehingga profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Sinyal tersebut diartikan sebagai sinyal positif karena dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Damayanti (2022) dan A'yun et al. (2022) yang menyatakan hasil serupa, yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.8. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

##### **Melalui Profitabilitas (ROA)**

Struktur modal perusahaan menggambarkan kerangka modal yang digunakan dalam perusahaan, melalui modal internal maupun dana eksternal. Struktur modal perusahaan yang tinggi pada penggunaan hutang dapat menyebabkan tingginya beban bunga pada keuangan perusahaan. Hal tersebut dapat mengurangi keuntungan perusahaan karena keuntungan yang diperoleh digunakan untuk membayar hutang dari modal perusahaan. Maka dari itu, untuk tidak menekan laba perusahaan dalam perolehan keuntungan karena melunasi hutang, perusahaan menggunakan pendanaan secara internal terlebih dahulu.

Sebagaimana teori *pecking order* yang menyatakan perusahaan menggunakan dana internal terlebih dahulu seperti laba ditahan untuk mendanai operasional perusahaan sehingga tidak menekan pada laba yang diperoleh perusahaan. Melalui pendanaan internal tersebut dapat meningkatkan nilai

perusahaan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Maka dari itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

#### **2.4.9. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)**

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar atau kecilnya perusahaan dalam segi asetnya. Aset yang melimpah dapat memberikan peluang untuk mendapatkan laba yang tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Melimpahnya aset serta peluang untuk meraih keuntungan yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H9: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

#### **2.4.10. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)**

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam bertanggungjawab perihal hutang jangka pendeknya. Tanggungjawab perusahaan dalam pemenuhan hutang jangka pendeknya dapat mempermudah perusahaan dalam meraih keuntungannya, karena gugurnya tanggungjawab akan hutang jangka

pendeknya. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui laba yang diperolehnya, maka dari itu dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H10: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

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

Jenis dan pendekatan pada penelitian ini menggunakan jenis dan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2022) metode penelitian kuantitatif merupakan metode yang berfungsi untuk meneliti sampel atau populasi tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, dan analisis data bersifat statistik dengan berlandaskan pada positivisme bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pada penelitian ini terdapat 5 (lima) variabel yang akan digunakan sebagai penelitian, diantaranya terdapat tiga variabel independen, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas. Variabel lainnya yaitu variabel dependen nilai perusahaan dan variabel intervening profitabilitas.

#### **3.2. Sumber Data Penelitian**

Sumber data penelitian ini diperoleh dari Galeri Investasi Syariah (GIS) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana nomor 50 Kota Malang. Pengambilan data penelitian di peroleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa laporan keuangan dari perusahaan sektor kesehatan. periode yang digunakan pada penelitian ini pada periode 2018 – 2022.

### **3.3. Populasi dan Sampel**

#### **3.3.1. Populasi**

Populasi menurut Sekaran & Bougie (2017) merupakan kelompok orang, kejadian, atau hal-hal yang menarik peneliti untuk membuat opini berdasarkan statistik sampel. Sedangkan menurut Sugiyono (2022) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek, memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dipahami hingga dapat diperoleh kesimpulan dari apa yang telah diperoleh peneliti. Berdasarkan kedua pendapat tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa populasi adalah fokus utama dalam penelitian yang menjadi dasar untuk mengekstraksi kesimpulan melalui analisis statistik sampel. Populasi dalam penelitian ini pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022 diperoleh sebanyak 22 populasi perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022.

#### **3.3.2. Sampel**

Sampel menurut Sekaran & Bougie (2017) adalah sebagian dari populasi, terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi sehingga dapat ditarik kesimpulan yang dapat digeneralisasikan terhadap populasi ketertarikan. Sedangkan, menurut Sugiyono (2022) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi bersifat representatif. Berdasarkan kedua pendapat tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa sampel adalah bagian representatif dari populasi yang digunakan untuk membuat kesimpulan, berlaku

untuk seluruh populasi. Pada penelitian ini kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Sampel Penelitian**

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.	22
2	Perusahaan sektor kesehatan yang delisting dalam periode 2018 – 2022.	(1)
3	Perusahaan sektor kesehatan yang mengalami kerugian pada laporan keuangan periode 2018 – 2022.	(8)
4	Perusahaan sektor kesehatan yang tidak menerbitkan saham dalam periode 2018 – 2022.	(6)
Jumlah Sampel yang memenuhi kriteria penelitian		11

Sumber: data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 3.1 setelah pemilihan sesuai kriteria, maka ditetapkan terdapat 11 perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 yang telah memenuhi kriteria sampel. Adapun nama dan kode emiten sampel perusahaan pada penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 3.2**

**Daftar Sampel Perusahaan Sektor Kesehatan**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
3	MERK	Merck Tbk.
4	MIKA	PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
5	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
6	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido
7	PRDA	PT. Prodia Widyahusada Tbk.
8	PRIM	PT. Royal Prima Tbk.
9	HEAL	PT. Medikaloka Hermina Tbk.
10	PEHA	PT. Phapros Tbk.
11	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.

Sumber: data diolah peneliti, 2023

Penelitian ini menggunakan data panel, sehingga dapat disimpulkan data penelitian ini terdiri dari 55 data dari hasil perkalian jumlah sampel dengan periode penelitian, yaitu  $11 \times 5 = 55$ .

### **3.4. Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2022) teknik *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel atas pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.



2. Perusahaan sektor kesehatan yang listing dalam periode 2018 – 2022.
3. Perusahaan sektor kesehatan yang mengandung profit atau laba pada laporan keuangan periode 2018 – 2022.
4. Perusahaan sektor kesehatan yang telah menerbitkan saham dalam periode 2018 – 2022.

### **3.5. Data dan Jenis Data**

Data dalam penelitian ini menggunakan data dokumentasi dan jenis data yang digunakan merupakan jenis data sekunder. Pada penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai data penelitian. Laporan keuangan perusahaan tersebut digunakan untuk mengetahui struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Laporan keuangan tersebut diperoleh dari website resmi perusahaan terkait maupun website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **3.6. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2022) data dokumentasi dapat berupa data hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti baik peneliti sendiri ataupun orang lain. Data yang dikumpulkan pada penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan selama kurun waktu 5 tahun pada perusahaan sektor kesehatan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022.

### 3.7. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah aspek penelitian yang memberikan informasi atau petunjuk mengenai cara mengukur suatu variabel (Pasaribu et al., 2022). Variabel dalam penelitian ini menggunakan beberapa variabel yang dikelompokkan pada tabel berikut:

**Tabel 3.3**

**Tabel Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Proksi
1	Struktur Modal (X1)	Struktur modal mengacu pada proporsi campuran antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aset dan kegiatan operasionalnya.	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$ Fahmi, I (2014)
2	Ukuran Perusahaan (X2)	Ukuran perusahaan meliputi besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat diperlihatkan dari asset perusahaan, penjualan maupun total aset perusahaan.	$Ukuran\ Perusahaan = Ln(Total\ Aset)$ A'yun et. al (2022)
3	Likuiditas (X3)	Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya.	$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$ Kasmir (2019)
4	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan mencerminkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham dan stakeholders lainnya.	$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$ Fahmi, I (2014)

5	Profitabilitas (Z)	rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan	$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$ Kasmir (2019)
---	--------------------	--	---

Sumber: data diolah peneliti, 2023

### 3.8. Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan *software IBM SPSS Statistic 25* dengan menerapkan pengujian analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji pengaruh hubungan antara variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas) dengan dependen (nilai perusahaan), serta menguji peran variabel mediasi (profitabilitas) antara variabel independen terhadap dependen.

#### 3.8.1. Analisis Deskriptif

Sugiyono (2022) menjelaskan bahwa analisis deskriptif merupakan tahap analisa data untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Statistik deskriptif menyajikan data dalam bentuk tabel, grafik, diagram lingkaran, dan perhitungan-perhitungan seperti modus, median, dan mean. Statistik deskriptif dapat digunakan untuk mencari pengaruh kuatnya hubungan antar variabel dengan analisis korelasi, analisis regresi, dan membuat perbandingan rata-rata data sampel atau populasi.

### **3.8.2. Uji Asumsi Klasik**

#### **3.8.2.1. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui tingkat kenormalan data, sekaligus pengujian data untuk mengetahui variabel residual data pada model regresi ber-distribusi normal atau tidak. Pengujian untuk membuktikan normal atau tidaknya suatu data dapat dilakukan dengan menggunakan analisis *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu pengujian *nonparametric* dari persamaan kontinu untuk membandingkan sebuah sampel (Quraisy, 2022). Pengambilan keputusan dari kenormalan data diketahui sebagai berikut:

- a. Apabila nilai probabilitas sig. > 0,05 maka data sampel pada penelitian ini berdistribusi normal.
- b. Apabila nilai probabilitas sig. < 0,05 maka data sampel pada penelitian ini berdistribusi tidak normal.

#### **3.8.2.2. Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Sujawerni (2016) heteroskedastisitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengidentifikasi perbedaan dalam varians residual antara periode pengamatan yang berbeda. Anda dapat mengidentifikasi kemungkinan heteroskedastisitas dalam suatu model dengan mengamati Scatterplot. Suatu model dianggap tidak mengalami heteroskedastisitas jika:

- a. Data-data tersebar di atas dan di bawah, serta sekitar nilai 0.
- b. Data-data tidak terkumpul hanya di bagian atas atau bawah.

- c. Penyebaran data tidak membentuk pola gelombang yang menyempit dan melebar kembali.
- d. Data-data tidak menunjukkan pola tertentu dalam penyebarannya.

### **3.8.2.3. Uji Multikolinieritas**

Menurut Sujawerni (2016) pengujian multikolinieritas memiliki tujuan untuk menentukan apakah ada kesamaan antara variabel independen dalam sebuah model. Keputusan dalam pengujian ini didasarkan pada nilai toleransi dan nilai Faktor Inflasi Varians (VIF), sebagai berikut:

- a. Apabila nilai toleransi  $> 0,10$ , maka tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.
- b. Apabila nilai toleransi  $< 0,10$ , maka terjadi multikolinieritas pada model regresi.
- c. Apabila nilai VIF  $< 10,00$ , maka tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.
- d. Apabila nilai VIF  $> 10,00$ , maka terjadi multikolinieritas pada model regresi.

### **3.8.3. Uji Analisis Jalur**

Menurut Streiner (2005) analisis jalur (*path analysis*) adalah suatu metode yang dipakai dalam mengevaluasi interaksi sebab-akibat dalam konteks regresi ketika variabel independen memengaruhi variabel dependen secara langsung maupun melalui intermediasi variabel. Analisis jalur juga bermanfaat untuk mengkaji rangkaian model yang kompleks. Dalam penelitian ini, penulis

menggunakan analisis jalur untuk mengeksplorasi interaksi sebab-akibat di antara semua variabel, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Model regresi analisis jalur pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Z = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots \dots \dots (1)$$

$$Y = \alpha_2 + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- $X_1$  = Struktur Modal
- $X_2$  = Ukuran Perusahaan
- $X_3$  = Likuiditas
- $Y$  = Nilai Perusahaan
- $Z$  = Profitabilitas
- $\alpha_1$  dan  $\alpha_2$  = Konstanta
- $\beta_1$  = Koefisien jalur  $X_1$  dengan  $Z$
- $\beta_2$  = Koefisien jalur  $X_2$  dengan  $Z$
- $\beta_3$  = Koefisien jalur  $X_3$  dengan  $Z$
- $\beta_4$  = Koefisien jalur  $X_1$  dengan  $Y$
- $\beta_5$  = Koefisien jalur  $X_2$  dengan  $Y$
- $\beta_6$  = Koefisien jalur  $X_3$  dengan  $Y$
- $e$  = *Standard error*

### 3.8.3.1. Uji Koefisien Jalur

Menurut Ghazali (2009) tujuan uji koefisien sebagai tolak ukur sejauh mana model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki rentang nilai antara 0 hingga 1. Jika nilai  $R^2$  kecil, itu mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variabel dependen. Pengklasifikasian koefisien korelasi tanpa mempertimbangkan arahnya dapat dinyatakan sebagai berikut:

- a. 0: tidak ada korelasi
- b. 0 s.d. 0,49: korelasi lemah

- c. 0,50: korelasi moderat
- d. 0,51 s.d. 0,99: korelasi kuat
- e. 1,00: korelasi sangat kuat.

### **3.8.3.2. Uji Hipotesis**

Uji parsial menurut Sujawerni & Endrayanto (2012) merupakan sebuah metode pengujian untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel independennya. Pengujian parsial didasari pada pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Apabila nilai  $\text{sig} < 0,05$ , maka hipotesis diterima yang artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai  $\text{sig} < 0,05$ , maka hipotesis ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Apabila  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ , maka terdapat pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen.
- d. Apabila  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ , maka tidak terdapat pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Penelitian

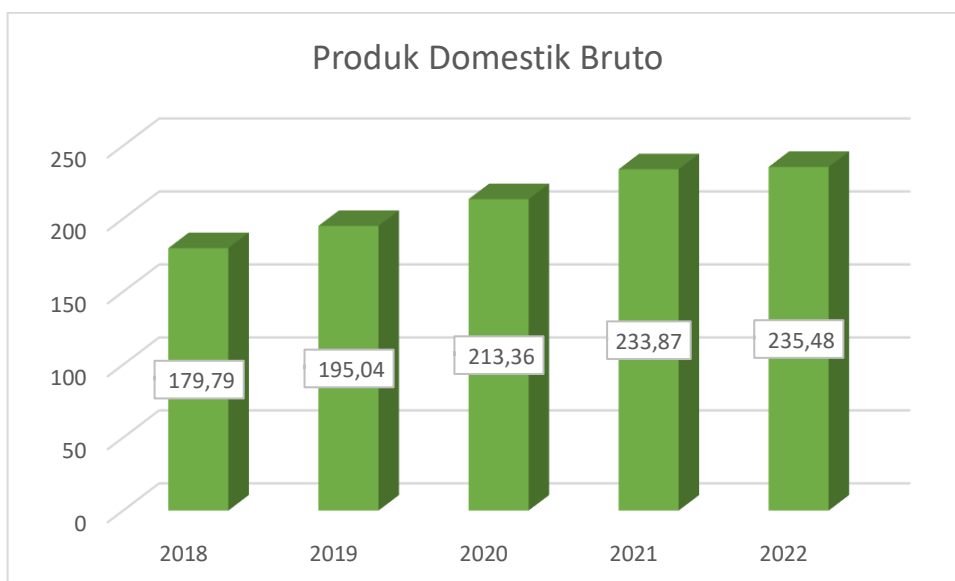
##### 4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022 sebagai objek penelitiannya. Perusahaan sektor kesehatan mencakup perusahaan yang menyediakan produk dan layanan kesehatan seperti produsen peralatan dan perlengkapan kesehatan, penyedia jasa kesehatan, perusahaan farmasi dan riset di bidang kesehatan.

Selama periode 2018 – 2022, kinerja perusahaan sektor kesehatan kian meningkat, khususnya pada kinerja subsektor farmasi sebagai berikut:

**Gambar 4.1**

#### PDB Industri Farmasi Dan Obat-Obatan Periode 2018 – 2022



Sumber: data diolah peneliti, 2024 (bps.go.id)



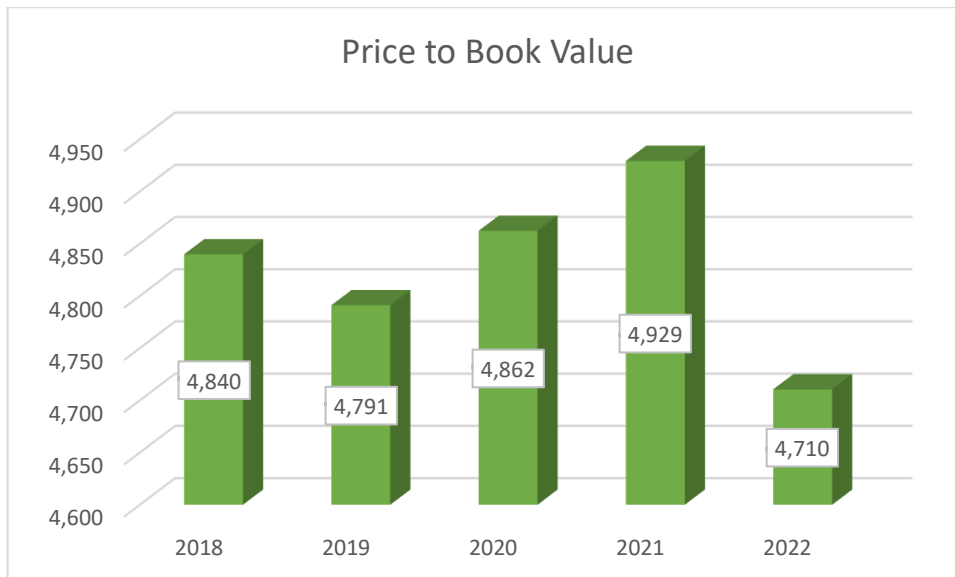
Berdasarkan gambar 4.1 tersebut, terjadi peningkatan yang konstan pada PDB industri farmasi setiap tahunnya. Peningkatan terjadi dari tahun 2018 ke tahun 2019 sebesar 15,25 triliun dari 179,79 ke 195,04 triliun. Pada tahun selanjutnya, tahun 2020 juga mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan dari tahun 2018 ke 2019. Peningkatan tahun 2019 ke tahun 2020 sebesar 18,32 triliun dari 195,04 ke 213,36 triliun. Tahun 2021 juga memberikan gambaran peningkatan yang terus meningkat. Pada tahun 2021 terjadi peningkatan sebesar 20,51 dari tahun sebelumnya tahun 2021, dari 213,36 ke 233,87. Peningkatan yang tipis pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2022 terjadi peningkatan sebesar 1,61 triliun dari tahun 2021. Pada tahun 2021 sebesar 233,87 triliun dan pada tahun 2022 sebesar 235,48 triliun. Peningkatan yang tipis tersebut disebabkan karena tekanan pada masa peralihan dari masa pandemi menuju masa endemi (Kristiana, 2022).

#### **4.1.1.1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator *Price-to-Book Value* (PBV) untuk mengetahui seberapa besar nilai perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan. PBV memberikan gambaran tentang seberapa mahal atau murah nya saham perusahaan dibandingkan dengan nilai buku ekuitasnya. Adapun rata-rata nilai perusahaan pada sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022 berdasarkan 11 sampel perusahaan, sebagai berikut:

**Gambar 4.2**

**Rata-Rata *Price-to-Book Value* Perusahaan Sektor Kesehatan Periode  
2018 – 2022**



Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan gambar 4.2 tersebut, diketahui nilai rata-rata *price-to-book value* (PBV) periode 2018 – 2022 mengalami kecenderungan fluktuatif dengan rata-rata paling rendah di tahun 2022 dan rata-rata tertinggi pada tahun 2021. Pada tahun 2018 rata-rata PBV sebesar 4,840 sedangkan di tahun 2019 mengalami penurunan dari 4,840 menjadi 4,791. Penurunan tersebut mengalami selisih sebesar 0,049 disebabkan pada tahun 2019 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sebesar 3,17% (cnbcindonesia.com, 2019)

Selama periode 2019 – 2021 terjadi peningkatan yang konstan pada rata-rata PBV perusahaan sektor kesehatan. Pada tahun 2020 rata-rata PBV perusahaan sektor kesehatan sebesar 4,862. Mengalami peningkatan dari 4,791 menjadi 4,862 meningkat sebesar 0,071. Pada tahun 2021 rata-rata PBV perusahaan sektor kesehatan mengalami peningkatan sebesar 0,067 dari 4,862 menjadi 4,929.

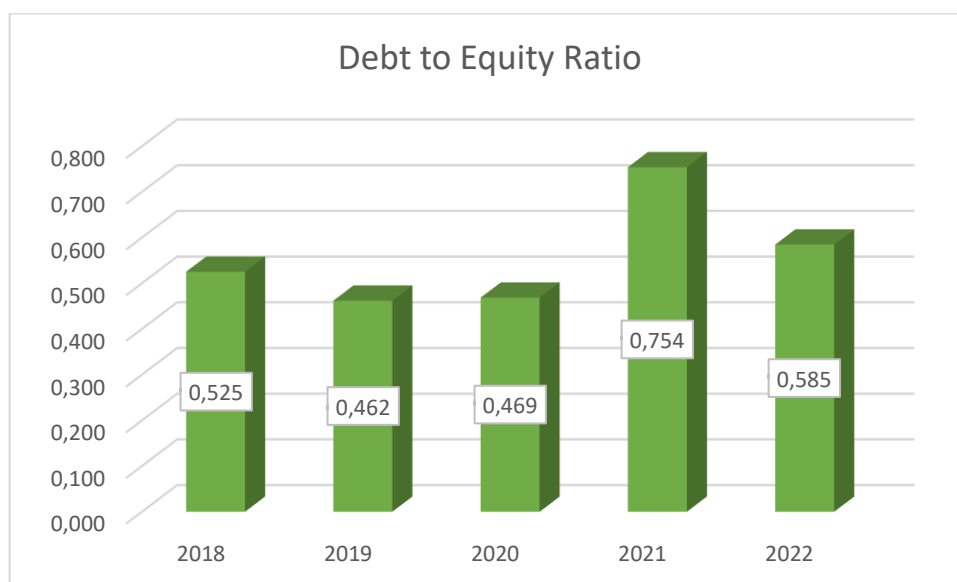
Peningkatan konstan yang terjadi selama periode 2019 – 2021 akibat dari peningkatan pendapatan dan laba perusahaan sektor kesehatan selama pandemi covid-19 sekaligus dukungan pemerintah terhadap pengembangan sektor kesehatan (pasarmodal.ojk.go.id, 2021).

Terjadi penurunan yang signifikan di tahun 2022, merupakan rata-rata PBV terendah selama periode 2018 – 2022. Pada tahun 2022 rata-rata PBV perusahaan sektor kesehatan mengalami penurunan sebesar 0,219 dari tahun sebelumnya 4,929 menjadi 4,710. Penurunan tersebut disebabkan menurunnya permintaan terhadap produk dan layanan kesehatan non-esensial sekaligus kekhawatiran investor terhadap jangka panjang sektor kesehatan. Sehingga, mayoritas nilai perusahaan pada sektor kesehatan mengalami penurunan yang mana mencapai nilai terendah selama 5 tahun terakhir.

#### **4.1.1.2. Struktur Modal**

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui seberapa besar struktur modal yang digunakan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modalnya. DER memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada utang dibandingkan dengan modal sendiri. Pemahaman tentang DER dapat memberikan wawasan mengenai struktur modal perusahaan. Adapun rata-rata struktur modal pada sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022 berdasarkan 11 sampel perusahaan, sebagai berikut:

**Gambar 4.3**  
**Rata-Rata *Debt To Equity Ratio* Perusahaan Sektor Kesehatan Periode**  
**2018 – 2022**



Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan gambar 4.3 tersebut, diketahui nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) periode 2018 – 2022 mengalami kecenderungan fluktuatif dengan rata-rata paling rendah berada pada tahun 2019 sebesar 0,462 dan rata-rata paling tinggi berada pada tahun 2021 sebesar 0,754. Pada tahun 2018 rata-rata DER perusahaan sektor kesehatan sebesar 0,525 dan pada tahun 2019 terjadi penurunan dari 0,525 menjadi 0,462 selisih 0,063. Penurunan tersebut disebabkan penurunan kebutuhan pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi.

Terjadi peningkatan rata-rata DER perusahaan sektor kesehatan di tahun 2020 dari tahun 2019 sebesar 0,008 dari 0,469 menjadi 0,462. Pada tahun 2021 juga

terjadi peningkatan dari tahun 2020 sebesar 0,285 dari 0,469 menjadi 0,754. Pada tahun 2021 rata-rata DER perusahaan sektor kesehatan menjadi rata-rata tertinggi selama periode 2018 – 2022. Kenaikan yang mencapai rata-rata tertinggi selama 5 tahun terakhir tersebut dikarenakan maraknya pandemi covid-19 sehingga perusahaan mengalami permintaan yang tinggi atas layanan kesehatan dan membutuhkan permodalan yang lebih tinggi juga.

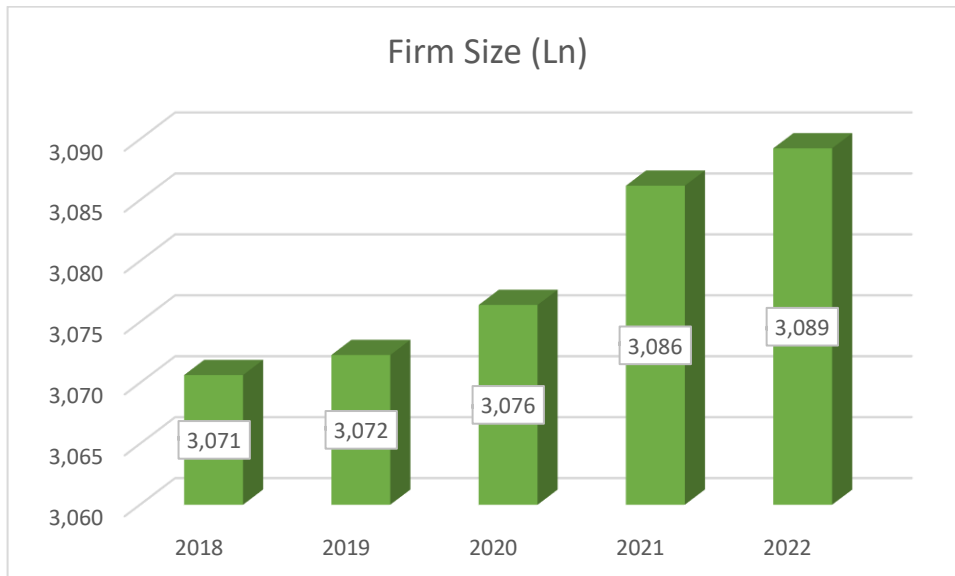
Pada tahun 2022 terjadi penurunan rata-rata DER perusahaan sektor kesehatan dari tahun 2021. Penurunan terjadi dari 0,754 menjadi 0,585 menurun sebesar 0,169. Pada tahun tersebut memasuki masa peralihan dari pandemi menuju endemi, dimana permintaan masyarakat terhadap layanan kesehatan mulai menurun dan perusahaan mulai melunasi hutang-hutangnya (Kristiana, 2022).

#### **4.1.1.3. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan indikator *Logaritma natural* (Ln) dari total asset yang dimiliki perusahaan. Penggunaan logaritma natural dalam mengukur ukuran perusahaan untuk mendapatkan ukuran skala yang dapat dibandingkan dengan variabel-variabel lainnya. Adapun rata-rata ukuran perusahaan pada sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022 berdasarkan 11 sampel perusahaan, sebagai berikut:

**Gambar 4.4**

**Rata-Rata Ukuran Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2018 – 2022**



Sumber: data diolah peneliti, 2024

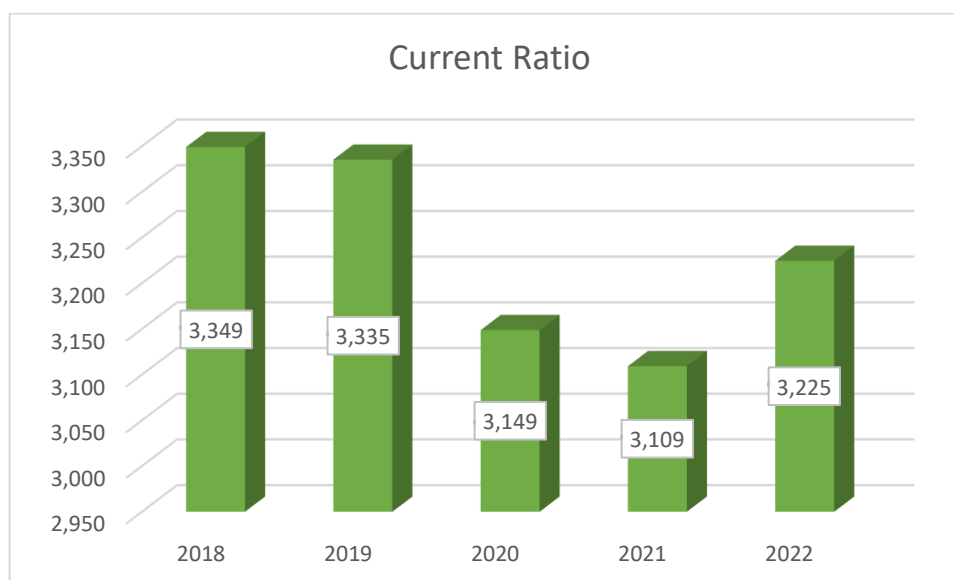
Berdasarkan gambar 4.4 tersebut, diketahui nilai rata-rata ukuran perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 terus mengalami peningkatan yang konstan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2018 rata-rata ukuran perusahaan sektor kesehatan sebesar 3,071. Pada tahun 2019 meningkat dibandingkan dengan tahun 2018, peningkatan terjadi dari 3,071 ke 3,072 meningkat sebesar 0,001. Pada tahun selanjutnya, tahun 2020 mengalami peningkatan dari tahun 2019. Terjadi peningkatan dari 3,072 ke 3,076 meningkat sebesar 0,004. Pada tahun 2021, terjadi peningkatan dibandingkan tahun 2020. Terjadi peningkatan dari 3,076 ke 3,086 sebesar 0,010. Peningkatan terus terjadi hingga tahun 2022. Terjadi peningkatan dari 3,086 ke 3,089 sebesar 0,003. Peningkatan yang konstan tersebut berdampak positif pada ukuran perusahaan sektor kesehatan karena *Price-to-Book Value* yang lebih tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi sekaligus meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

#### 4.1.1.4. Likuiditas

Likuiditas pada penelitian ini menggunakan indikator *Current Ratio* (CR) untuk mengetahui seberapa besar likuiditas yang digunakan suatu perusahaan. CR mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar perusahaan. Adapun rata-rata likuiditas pada sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022 berdasarkan 11 sampel perusahaan, sebagai berikut:

**Gambar 4.5**

**Rata-Rata *Current Ratio* Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2018 – 2022**



Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan gambar 4.5 tersebut, diketahui nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) perusahaan sektor kesehatan mengalami kenaikan dan penurunan selama periode 2018 – 2022. Pada tahun 2018 diketahui nilai rata-rata CR perusahaan sektor kesehatan sebesar 3,349. Pada tahun 2019 terjadi penurunan dari tahun 2018 dari 3,349 ke 3,335 sebesar 0,014. Penurunan terus berlanjut lebih tinggi dari tahun

sebelumnya hingga pada tahun 2020 terjadi penurunan dari 3,335 ke 3,149 sebesar 0,186. Dalam hal menurunnya nilai rata-rata CR perusahaan sektor kesehatan karena meningkatnya pendapatan dan penjualan perusahaan sektor kesehatan selama pandemi covid-19 sekaligus prospeknya kinerja keuangan perusahaan sektor kesehatan di tengah pandemi.

Pada tahun 2022 nilai rata-rata CR perusahaan sektor kesehatan meningkat dari 3,109 ke 3,225. Dibandingkan dengan tahun 2021, pada tahun 2022 meningkat sebesar 0,116. Peningkatan terjadi disebabkan penurunan daya beli masyarakat akibat krisis ekonomi. Tidak hanya itu, pembatasan mobilitas masyarakat juga menjadi penyebab penurunan tersebut karena kegiatan masyarakat yang tidak berjalan sebagaimana sebelum adanya pandemi.

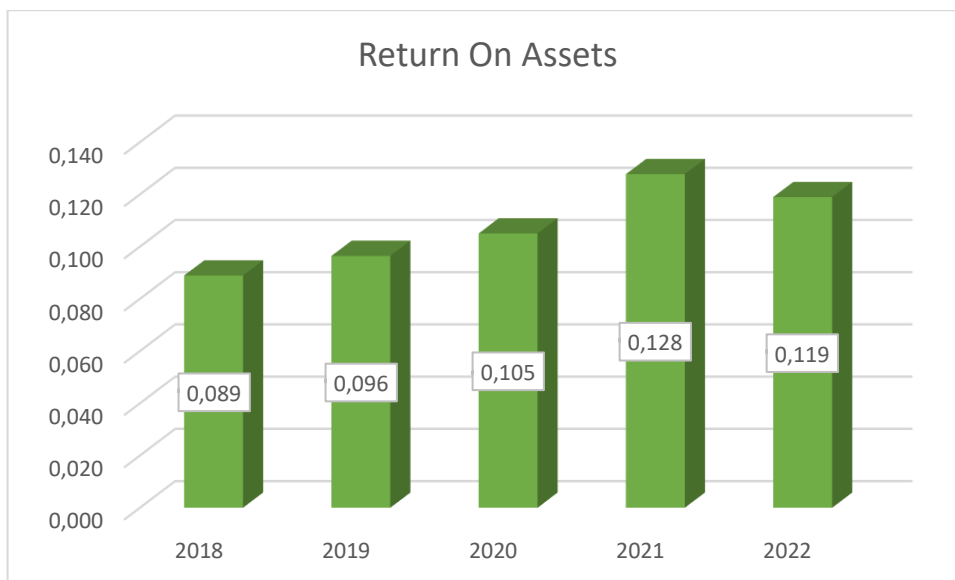
#### **4.1.1.5. Profitabilitas**

Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA) untuk mengetahui seberapa besar profitabilitas yang dapat dihasilkan suatu perusahaan. ROA mengukur dan menilai efisiensi sebuah perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Adapun rata-rata profitabilitas pada sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022 berdasarkan 11 sampel perusahaan, sebagai berikut:



**Gambar 4.6**

**Rata-Rata *Return On Assets* Perusahaan Sektor Kesehatan Periode  
2018 – 2022**



Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan gambar 4.6 tersebut, diketahui nilai rata-rata *Return On Assets* (ROA) perusahaan sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022 mengalami kecenderungan meningkat, namun pada akhir periode mengalami penurunan dengan rata-rata paling rendah pada tahun 2018 sebesar 0,089 dan rata-rata tertinggi pada tahun 2021 sebesar 0,128. Terjadi peningkatan rata-rata ROA perusahaan sektor kesehatan dari tahun 2018 ke 2019. Peningkatan yang terjadi dari 0,089 ke 0,096 meningkat sebesar 0,007. Pada tahun 2020 juga mengalami peningkatan dari tahun 2019. Lebih lanjut, pada tahun 2021 masih terus mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya, meningkat sebesar 0,023 dari 0,105 ke 0,128. Peningkatan yang konstan tersebut karena meningkatnya laba dari aktifitas operasional perusahaan sektor kesehatan yang ditandai dengan tingginya minat masyarakat terhadap produk kesehatan pada saat pandemi covid-19.

Pada periode terakhir tahun 2022 mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2021, dari 0,128 ke 0,119. Penurunan tersebut disebabkan mulai menurunnya minat masyarakat terhadap layanan produk kesehatan sekaligus kekhawatiran investor akan prospek laba dari perusahaan sektor mendatang karena pandemi covid-19 yang tak kunjung mereda (cnnindonesia.com, 2022)

#### 4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif memberikan gambaran data secara umum meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*max.*), nilai terendah (*min.*), dan standar deviasi dari tiap-tiap variabel. Variabel pada penelitian ini meliputi struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), likuiditas (X3), nilai perusahaan (Y), dan profitabilitas (Z). Hasil analisis deskriptif pada penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (X1)	55	-.319	3.578	.55893	.736496
Ukuran Perusahaan (X2)	55	2.947	3.179	3.07891	.053044
Likuiditas (X3)	55	.653	8.450	3.23338	1.911163
Nilai Perusahaan (Y)	55	3.572	6.320	4.82662	.801106
Profitabilitas (Z)	55	.002	.310	.10745	.068625
Valid N (listwise)	55				

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 4.1 tersebut dapat diketahui beberapa hal, diantaranya:

1. Rata-rata struktur modal sebesar 0,55893 dengan nilai minimum -0,319 dan nilai maximum 0,3578.
2. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 3,07891 dengan nilai minimum 2,947 dan nilai maximum 3,179.
3. Rata-rata likuiditas sebesar 3,23338 dengan nilai minimum 0,653 dan nilai maximum 8,450.
4. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 4,82662 dengan nilai minimum 3,572 dan nilai maximum 6,320.
5. Rata-rata profitabilitas sebesar 0,10745 dengan nilai minimum 0,002 dan nilai maximum 0,310.

#### **4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik**

##### **4.1.3.1. Hasil Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.2**

#### **Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24152268
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.091
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: data diolah peneliti, 2024

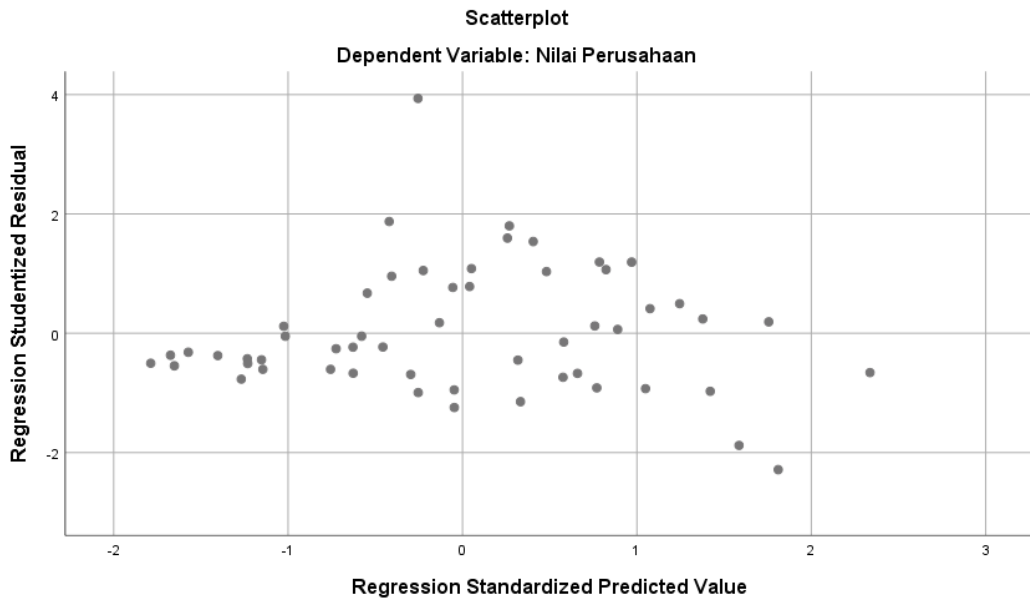
Berdasarkan hasil tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas seluruh variabel memiliki signifikansi lebih besar  $0,051 > 0,05$ . Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa data sampel dalam penelitian ini ber-distribusi normal.

#### 4.1.3.2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

**Gambar 4.7**

## Uji Heteroskedastisitas Dengan *Scatterplot*



Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil gambar 4.7 menunjukkan bahwa data-data tidak membentuk pola tertentu dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga data-data yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan heteroskedastisitas.

### 4.1.3.3. Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.3**

## Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal (X1)	.838	1.193
	Ukuran Perusahaan (X2)	.857	1.166
	Likuiditas (X3)	.723	1.384
	Profitabilitas (Z)	.714	1.400

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai toleransi  $> 0,10$  yang artinya tidak terjadi multikolinieritas data dalam penelitian ini. Nilai VIF pada seluruh variabel dalam penelitian ini lebih kecil dari 10,00 ( $VIF < 10,00$ ) yang artinya tidak terjadi multikolinieritas data dalam penelitian ini.

### 4.1.4. Hasil Uji Analisis Jalur

#### 4.1.4.1. Hasil Uji Koefisien Jalur

Hasil uji koefisien jalur dalam penelitian ini menggunakan 2 jenis regresi melalui pengaruh langsung (parsial) dan tidak langsung, yakni analisis koefisien jalur melalui pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Regresi model 1: pengaruh variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap profitabilitas.

**Tabel 4.4**

### Hasil Uji Koefisien Jalur Model I

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.535 <sup>a</sup>	.286	.244	.059679
a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ukuran Perusahaan, struktur Modal				
b. Dependent Variable: Profitabilitas				

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.822	.492		-1.672	.101
	Struktur Modal (X1)	-.013	.012	-.133	-1.033	.307
	Ukuran Perusahaan (X2)	.291	.160	.225	1.813	.076
	Likuiditas (X3)	.013	.005	.356	2.726	.009

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil output pada regresi model 1 menunjukkan bahwa koefisien determinasi memiliki korelasi yang lemah sebesar 28,6%, sementara 71,4% dipengaruhi oleh variabel lain dari penelitian. Hal tersebut berarti bahwa variabel independen (X) memiliki keterbatasan dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen profitabilitas (Z). Beberapa pemahaman yang dapat ditarik dari tabel tersebut, antara lain:

H1: analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

Variabel struktur modal (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,307 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap profitabilitas.

H2: analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

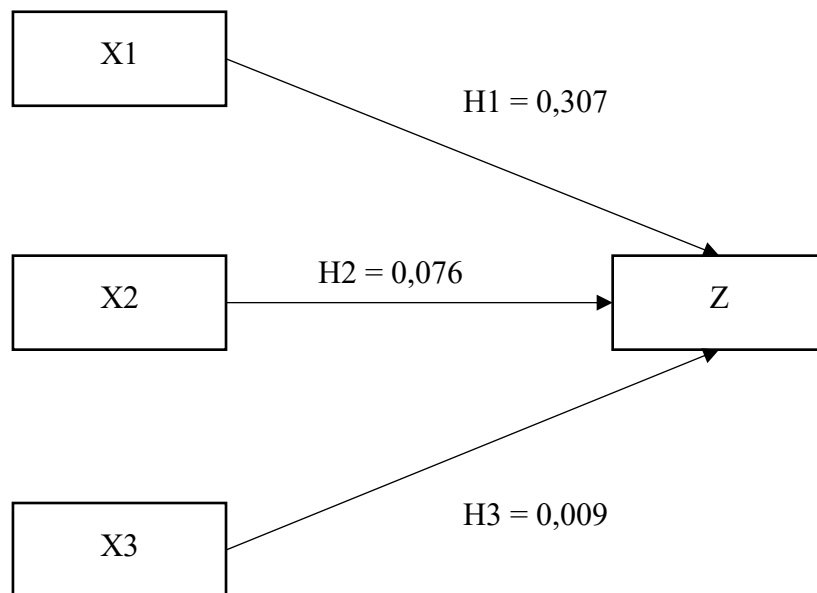
Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,076 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

H3: analisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.

Variabel likuiditas (X3) memiliki nilai signifikansi likuiditas sebesar 0,009 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap profitabilitas.

**Gambar 4.8**

**Diagram Jalur Model 1 Pengaruh Langsung**



Regresi model 2: pengaruh variabel struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.



**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Koefisien Jalur Model II**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.902 <sup>a</sup>	.814	.799	.250998
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32.937	2.123		15.515	.000
	Struktur Modal (X1)	-.102	.051	-.135	-2.021	.049
	Ukuran Perusahaan (X2)	-9.213	.695	-.873	-13.248	.000
	Likuiditas (X3)	-.076	.021	-.261	-3.630	.001
	Profitabilitas (Z)	5.202	.589	.638	8.833	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil output pada regresi model 2 menunjukkan bahwa koefisien determinasi memiliki korelasi yang kuat sebesar 81,4%, sementara 18,6% dipengaruhi oleh variabel lain dari penelitian. Hal tersebut berarti bahwa variabel independen (X, Z) memiliki lebih banyak kelebihan dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y). Beberapa pemahaman yang dapat ditarik dari tabel tersebut, antara lain:

H4: analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Variabel struktur modal (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,049 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H5: analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,00 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H6: analisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

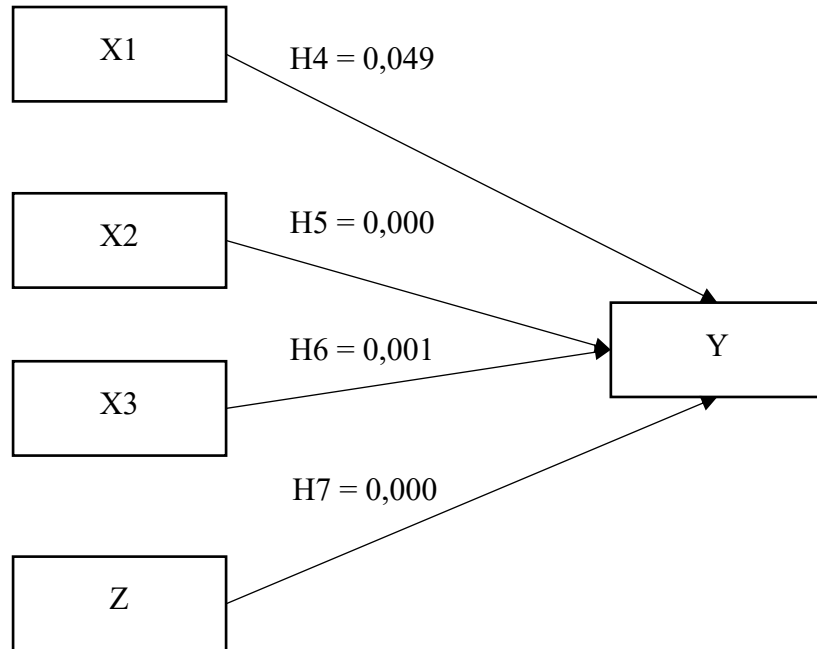
Variabel likuiditas (X3) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,01 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H7: analisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas (Z) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,00 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

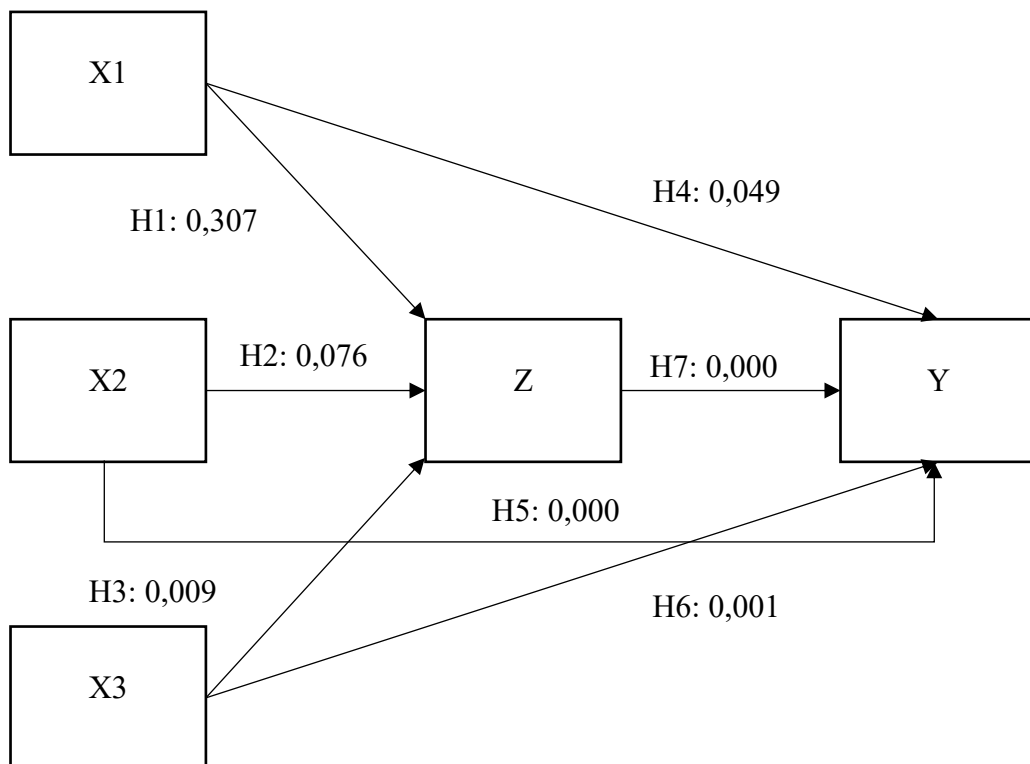
**Gambar 4.9**

**Diagram Jalur Model II Pengaruh Langsung**



**Gambar 4.10**

**Diagram Jalur Model I dan II Pengaruh Langsung**



#### **4.1.4.2. Hasil Uji Hipotesis**

Hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan 2 jenis uji hipotesis melalui pengaruh langsung (parsial) dan tidak langsung. Uji hipotesis melalui pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji hipotesis secara langsung (parsial) menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap profitabilitas. Selanjutnya menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **Hipotesis 1: Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Hasil uji regresi model 1 menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,307 > 0,05$  yang berarti tidak terdapat pengaruh struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROA) berdasarkan hasil dari pengaruh langsung menyatakan bahwa hipotesis 1 ditolak.

$H1 = 0,307 > 0,05$  (ditolak)

#### **Hipotesis 2: Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Hasil uji regresi model 1 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,076 > 0,05$  yang berarti tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan (Ln) terhadap profitabilitas (ROA) berdasarkan hasil dari pengaruh langsung menyatakan bahwa hipotesis 2 ditolak.

$H2 = 0,076 > 0,05$  (ditolak)

### **Hipotesis 3: Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Hasil uji regresi model 1 menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,009 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (ROA) berdasarkan hasil dari pengaruh langsung menyatakan bahwa hipotesis 3 diterima.

$H3 = 0,009 < 0,05$  (diterima)

### **Hipotesis 4: Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil uji regresi model 2 menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,049 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) berdasarkan hasil dari pengaruh langsung menyatakan bahwa hipotesis 4 diterima.

$H4 = 0,049 < 0,05$  (diterima)

### **Hipotesis 5: Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil uji regresi model 2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh ukuran perusahaan (Ln) terhadap nilai perusahaan (PBV) berdasarkan hasil dari pengaruh langsung menyatakan bahwa hipotesis 5 diterima.

$H5 = 0,000 < 0,05$  (diterima)

### **Hipotesis 6: Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil uji regresi model 2 menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh likuiditas

(CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) berdasarkan hasil dari pengaruh langsung menyatakan bahwa hipotesis 6 diterima.

$$H6 = 0,001 < 0,05 \text{ (diterima)}$$

**Hipotesis 7: Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil uji regresi model 2 menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) berdasarkan hasil dari pengaruh langsung menyatakan bahwa hipotesis 7 diterima.

$$H7 = 0,000 < 0,05 \text{ (diterima)}$$

Uji hipotesis secara tidak langsung, menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

**Hipotesis 8: Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)**

Hasil uji regresi model 1 dan 2 menunjukkan bahwa struktur modal (DER) melalui profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar  $(0,307 \times 0,049) + 0,000 = 0,015 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA) berdasarkan hasil dari pengaruh tidak langsung menyatakan bahwa hipotesis 8 diterima.

$$(H1 \times H4) + H7 = (0,307 \times 0,049) + 0,000 = 0,015 < 0,05 \text{ (diterima)}$$

**Hipotesis 9: Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)**

Hasil uji regresi model 1 dan 2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln) melalui profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar  $(0,076 \times 0,000) + 0,000 = 0,000 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh ukuran perusahaan (Ln) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA) berdasarkan hasil dari pengaruh tidak langsung menyatakan bahwa hipotesis 9 diterima.

$$(H2 \times H5) + H7 = (0,076 \times 0,000) + 0,000 = 0,000 \text{ (diterima)}$$

#### **Hipotesis 10: Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)**

Hasil uji regresi model 1 dan 2 menunjukkan bahwa likuiditas (CR) melalui profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar  $(0,009 \times 0,001) + 0,000 = 0,000 < 0,05$  yang berarti terdapat pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA) berdasarkan hasil dari pengaruh tidak langsung menyatakan bahwa hipotesis 9 diterima.

$$(H3 \times H6) + H7 = (0,009 \times 0,001) + 0,000 = 0,000 \text{ (diterima)}$$

## **4.2. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **4.2.1. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, sehingga dapat diartikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang serupa dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018), Wulandari & Damayanti (2022), dan

Widi et al. (2021) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas secara signifikan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Hera & Pinem (2017), Amelia & Anhar (2019), dan Nurmatias (2019) yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang rendah tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 yang berarti tingkat keuntungan perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya, baik lebih banyak menggunakan hutang maupun modal sendiri.

Struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas memberikan informasi bahwa banyaknya jumlah penggunaan hutang pada perusahaan sektor kesehatan dapat menurunkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebagaimana di tahun 2018 ke 2019, DER perusahaan sektor kesehatan mengalami penurunan, sedangkan ROA perusahaan sektor kesehatan mengalami peningkatan. Perlu diketahui juga bahwa penurunan ROA tidak hanya disebabkan oleh meningkatnya DER perusahaan, terdapat faktor-faktor lain yang dapat menyebabkan penurunan DER. Dalam hal ini, berdasarkan penerapan teori *pecking order* pada perusahaan sektor kesehatan yang mengutamakan penggunaan dana internal perusahaan berupa modal milik sendiri maupun hasil dari *retained earnings* perusahaan.



#### **4.2.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini serupa dengan hasil penelitian A'yun et al. (2022), Wulandari & Damayanti (2022) dan Widi et al. (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas secara signifikan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Yudha et al. (2022), Ardiana & Chabachib (2018), dan Christiaan (2022) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas memberikan informasi bahwa total aset yang dimiliki pada perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 tidak dapat mempengaruhi atas profitabilitas perusahaan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan tidak dapat memberikan sinyal yang positif terhadap para pemangku kepentingan. Perusahaan sektor kesehatan dengan total aset yang besar cenderung memiliki imbal hasil atas aset yang lebih rendah, hal ini disebabkan banyaknya aset yang tidak digunakan secara efisien sehingga menyebabkan perolehan laba atas imbal hasil aset tidak menuai hasil yang optimal. Sebagaimana di tahun 2022 pada data perusahaan sektor kesehatan yang menunjukkan tingginya aset berbanding terbalik dengan perolehan ROA semakin menurun. Namun, perlu diketahui bahwa penurunan ROA tidak hanya disebabkan

oleh ukuran perusahaan, terdapat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi ROA pada perusahaan sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022.

Islam mengajarkan untuk tidak terlalu berharap akan pengembalian atas aset yang dimiliki perusahaan dan tidak semena-mena terhadap harta yang dimiliki, karena imbalan yang diberikan Allah di sisi-Nya lebih baik daripada dunia dan seisinya. Sebagaimana dijelaskan dalam Q.S. Al-Mu'minun ayat 72 yang berbunyi:

أَمْ تَسْأَلُهُمْ خَرْجًا فَخَارِجُ رَبِّكَ خَيْرٌ ۗ وَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ

*Artinya: "atau engkau meminta imbalan kepada mereka? Sedangkan imbalan dari Tuhanmu lebih baik, karena Dia pemberi rezeki yang terbaik.*

Berdasarkan tafsir tahlili, pada ayat ini Allah mempertanyakan mengapa mereka tidak mau menerima ajaran-ajaran Al-Qur'an padahal Nabi Muhammad tidak pernah meminta kepada mereka imbalan jasa atas penyampaian ajaran Al-Qur'an. Nabi Muhammad menyadari bahwa penyampaian risalah itu adalah kewajiban yang harus dilaksanakan sebaik-baiknya atas perintah Tuhannya. Kalau ada sesuatu yang diharapkannya maka harapan itu tiada lain hanyalah keridaan Allah yang dengan keridaan-Nya ia akan berbahagia dan dengan keridaan Allah itu ia akan mendapat balasan karunia yang tidak akan putus-putusnya sebagaimana tersebut dalam firman-Nya: Katakanlah (Muhammad), "Imbalan apa pun yang aku minta kepadamu, maka itu untuk kamu. Imbalanku hanyalah dari Allah, dan Dia Maha Mengetahui segala sesuatu." (Saba`/34: 47)

#### **4.2.3. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hasil uji ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018), Wardatuddihan et al. (2021), dan Wulandari & Damayanti (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, hasil uji penelitian ini tidak serupa dengan hasil penelitian Febriani (2020), Pratiwi & Muthohar (2021), dan A'yun et al. (2022) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Likuiditas yang berpengaruh terhadap profitabilitas memberikan informasi bahwa perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 mampu memenuhi hutang lancarnya, sehingga hal tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Sebagaimana dalam perusahaan sektor kesehatan pada tahun 2020 dan 2021 perusahaan sektor kesehatan menuai CR yang rendah dengan peningkatan ROA. Dalam hal ini, teori sinyal memberikan informasi bahwa perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 memiliki prospek yang bagus dalam hal pemenuhan kewajiban lancarnya, sehingga berpeluang tinggi terhadap kenaikan profit perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan hutang lancarnya. Kondisi tersebut dapat menekan hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan, sehingga akan membantu kelancaran operasional perusahaan sebagai upaya untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Islam mengajarkan untuk melakukan pencatatan setiap transaksi, khususnya pada pencatatan transaksi hutang piutang dan pembayarannya secara jelas sebagaimana dijelaskan dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ

*Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan hutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan...."*

Ayat tersebut mengajarkan untuk mengelola likuiditas secara hati-hati dan transparan, sehingga tidak adanya salah satu pihak yang dirugikan dan saling mendapatkan kepercayaan satu sama lain. Tafsir tahlili menjelaskan, dengan adanya perintah membelanjakan harta di jalan Allah, anjuran bersedekah dan larangan melakukan riba, maka manusia harus berusaha memelihara dan mengembangkan hartanya, tidak menyia-nyiakannya sesuai dengan ketentuan-ketentuan Allah. Hal ini menunjukkan bahwa harta itu bukan sesuatu yang dibenci Allah dan dicela agama Islam. Bahkan Allah di samping memberi perintah untuk itu, juga memberi petunjuk dan menetapkan ketentuan-ketentuan umum serta hukum-hukum yang mengatur cara-cara mencari, memelihara, menggunakan dan menafkahkan harta di jalan Allah. Harta yang diperoleh sesuai dengan ketentuan-ketentuan Allah adalah harta yang paling baik, sesuai dengan sabda Rasulullah saw: "Harta yang paling baik ialah harta kepunyaan orang saleh." (Riwayat Ahmad dan ath-thabrani dari 'Amr bin 'Ash).

#### **4.2.4. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019), Viriany (2020), dan Suparman (2020). Sebaliknya, hasil uji tidak sejalan dengan penelitian Mahanani & Kartika (2022), A'yun et al. (2022), dan Wulandari & Damayanti (2022).

Struktur modal yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan memberikan informasi bahwa sumber modal pendanaan perusahaan sektor perusahaan periode 2018 – 2022 memberikan dampak secara langsung terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Sebagaimana di tahun 2021 perusahaan sektor kesehatan menuai DER sebesar 0,754 dengan PBV sebesar 4,929. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan sektor kesehatan mampu menggunakan modalnya secara efisien. Dalam hal ini, teori *trade off* menjelaskan bahwa keseimbangan antara penggunaan modal akan meningkatkan nilai perusahaan apabila berada dibawah nilai optimal. Sebaliknya, apabila struktur modal perusahaan berada diatas nilai optimal maka perusahaan akan mengalami kerugian sehingga nilai perusahaan menurun.

#### **4.2.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018), Suparman (2020), dan Widi et al. (2021). Sebaliknya, hasil uji tidak sejalan dengan penelitian Viriany (2020), Wulandari & Damayanti (2022), dan A'yun et al. (2022).

Ukuran perusahaan yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan memberikan informasi bahwa banyaknya total aset yang dimiliki perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 dapat meningkatkan nilai perusahaan sektor kesehatan. Sebagaimana di tahun 2021 perusahaan mengalami masa kejayaan selama 5 tahun terakhir dengan ukuran perusahaan sebesar 3,086 dan nilai perusahaan sebesar 4,929. Namun, pada tahun terakhir periode di 2022 besarnya ukuran perusahaan berbanding terbalik dengan perolehan PBV di tahun tersebut yang disebabkan banyaknya aset yang tidak dioperasikan secara efisien. Hal ini menandakan sinyal positif bagi para pemangku kepentingan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan sektor kesehatan periode 2018 -2022 mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Islam mengajarkan untuk memperkokoh sesuatu dengan memperhatikan fondasi yang didirikan, sebagaimana perumpamaan pohon yang menjulang tinggi ke langit diibaratkan dalam Q.S. Ibrahim ayat 24 yang berbunyi:

﴿أَلَمْ تَرَ كَيْفَ ضَرَبَ اللَّهُ مَثَلًا كَلِمَةً طَيِّبَةً كَشَجَرَةٍ طَيِّبَةٍ أَصْلُهَا ثَابِتٌ وَفَرْعُهَا فِي السَّمَاءِ﴾

*Artinya: “Tidakkah engkau memperhatikan bagaimana Allah telah membuat perumpamaan kalimat *ṭayyibah*? (Perumpamaannya) seperti pohon yang baik, akarnya kuat, cabangnya (menjulangi) ke langit”.*

Ayat tersebut mengisyaratkan bahwa perusahaan (nilai perusahaan) yang berdiri kokoh diiringi dengan kokohnya pondasi (kepemilikan aset) yang dimiliki perusahaan, sehingga kokohnya pondasi dapat memperkuat (meningkatkan) nilai perusahaan. Tafisr wajiz dan tahlili menerangkan, usai mengumpamakan amal orang kafir dengan abu yang ditiup angin kencang, pada ayat ini Allah beralih memberikan perumpamaan bagi amal baik orang mukmin. Agama Islam mengajarkan kepada umatnya agar membiasakan diri menggunakan ucapan yang baik, yang berfaedah bagi dirinya, dan bermanfaat bagi orang lain.

#### **4.2.6. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018), Yanti & Darmayanti (2019), dan Yudha et al. (2022). Sebaliknya, hasil uji tidak sejalan dengan penelitian Hera & Pinem (2017), A'yun et al., (2022), dan Wulandari & Damayanti (2022).

Likuiditas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan memberikan informasi bahwa perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 mampu memenuhi kewajiban lancarnya yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Seperti yang dikemukakan di tahun 2021 nilai CR menurun

dibandingkan dengan tahun sebelumnya, sebesar 0,040 dan menuai peningkatan pada PBV sebesar 0,067. Dalam hal ini, teori sinyal memberikan sinyal yang positif kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan sektor kesehatan mampu melunasi kewajiban lancarnya yang berarti perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 memiliki prospek yang bagus dalam peningkatan nilai perusahaan melalui likuiditas perusahaan.

#### **4.2.7. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Assets (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017), Wulandari & Damayanti (2022), dan A'yun et al. (2022). Sebaliknya, hasil uji tidak sejalan dengan penelitian Amelia & Anhar (2019), Novianti (2020), dan Pratiwi & Muthohar (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan memberikan informasi bahwa laba dari aktifitas yang diraup perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 memiliki dampak terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Sebagaimana perolehan ROA dan PBV pada tahun 2021 menuai peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya, namun pada tahun 2022 mengalami penurunan signifikan pada PBV. Hal tersebut tentu tidak hanya saja dipengaruhi oleh ROA perusahaan, terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi penurunan PBV



tersebut. Dalam hal ini, teori sinyal memberikan informasi kepada pemangku kepentingan bahwa kenaikan nilai perusahaan sektor kesehatan juga ditinjau dari aktifitas laba yang dihasilkan perusahaan.

Islam mengajarkan untuk tidak menempuh jalan yang bathil dalam memperoleh keuntungan, terlebih mencari keuntungan dari hasil riba sebagaimana dijelaskan dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 188 yang berbunyi:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

*Artinya: "Dan janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang bathil, dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim, dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui".*

Menurut tafsir tahlili, pada ayat ini Allah melarang makan harta orang lain dengan jalan bathil. "Makan" ialah "mempergunakan atau memanfaatkan", sebagaimana biasa dipergunakan dalam bahasa Arab dan bahasa lainnya. Batil ialah cara yang dilakukan tidak menurut hukum yang telah ditentukan Allah. Para ahli tafsir mengatakan banyak hal yang dilarang yang termasuk dalam lingkup bagian ayat ini, antara lain: makan uang riba, menerima harta tanpa ada hak untuk itu, makelar-makelar yang melaksanakan penipuan terhadap pembeli atau penjual. Mengisyaratkan untuk menuai peningkatan laba dan nilai perusahaan melalui jangsan yang baik dengan tidak menempuh jalan yang bathil.

#### **4.2.8. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio*

(DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hasil temuan ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan (A'yun et al., 2022).

Komposisi hutang yang seimbang untuk permodalan perusahaan pada sektor kesehatan periode 2018 – 2022 memberikan prospek yang bagus untuk nilai perusahaan sekaligus profitabilitas perusahaan. Pernyataan teori *trade off* pada perusahaan sektor kesehatan menggambarkan efisiensi penggunaan hutang pada perusahaan, sehingga meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini sekaligus menjadi informasi yang positif kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan sektor kesehatan selama periode 2018 – 2022 memiliki prospek yang baik.

Dalam ajaran islam, pinjaman yang baik dapat mendatangkan hal-hal yang baik dan dilipatgandakan sebagaimana diterangkan Allah SWT dalam Q.S. Al-Hadid Ayat 11, yang berbunyi:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ ۗ وَهُوَ غَنِيٌّ كَرِيمٌ

*Artiya: “Siapakah yang (mau) memberi pinjaman kepada Allah dengan pinjaman yang baik? Dia akan melipatgandakan (pahala) untuknya, dan baginya (diberikan) ganjaran yang sangat mulia (surga)”.*

Ayat tersebut mengisyaratkan permodalan dari hutang yang harus dikembalikan dan mendapatkan balasan (keuntungan) yang berlipat ganda. Maka dari itu, sumber modal yang digunakan perusahaan harus bersih dari hal-hal yang mungkar. Menurut tafsir wajiz, untuk mendorong agar manusia gemar bersedekah, Allah menetapkan bahwa barang siapa meminjamkan kepada Allah dengan pinjaman yang baik, berupa kebajikan atau sedekah kepada orang lain, maka Allah

akan mengembalikannya dengan jumlah yang berlipat ganda untuknya. Dan selain itu, baginya akan dikaruniakan pahala yang mulia dari Allah.

#### **4.2.9. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Secara tidak langsung, hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas menunjukkan hubungan positif. Hasil temuan ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ardiana & Chabachib, 2018).

Melihat hasil ukuran perusahaan terhadap profitabilitas yang bernilai negatif, dalam hal ini ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memdiiasi ukuran perusahaan, seperti yang terjadi di tahun 2021, dimana nilai ukuran perusahaan mencapai 3,086 dan nilai perusahaan 4,929 yang diiringi dengan profitabilitas sebesar 0,128. Melimpahnya total aset yang dimiliki perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 mampu meningkatkan nilai perusahaan sekaligus profitabilitas perusahaan. Hal tersebut memberikan sinyal positif bagi para pemangku kepentingan bahwa total aset perusahaan yang dimiliki perusahaan sektor kesehatan periode 2018 – 2022 mampu memberikan peningkatan pada nilai perusahaan sekaligus profitabilitas perusahaan.

#### **4.2.10. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

##### **Melalui Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hasil temuan ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018) dan Wulandari & Damayanti (2022).

Pemenuhan kewajiban jangka pendek yang terpenuhi tidak akan menghambat perusahaan dalam meningkatkan perolehan laba. Hal tersebut menandakan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan mampu menekan hutang yang digunakan dalam aktivitas operasionalnya. Sebagaimana di tahun 2021 nilai CR berada pada nilai 3,109 dengan PBV berada pada nilai 4,929 yang diiringi dengan ROA berada pada nilai 0,128. Berdasarkan teori *pecking order* akan kecenderungan perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai sumber dana operasional perusahaan, sekaligus menjadi sebagai sinyal positif kepada para calon investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang melalui lancarnya pemenuhan kewajiban jangka pendeknya.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari pembahasan yang telah dilakukan, penulis dapat menarik kesimpulan berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat oleh penulis. Beberapa kesimpulan dari pembahasan yang telah dituliskan pada studi perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022, diantaranya:

1. Struktur modal berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi modal yang digunakan perusahaan berdampak pada penurunan laba yang dihasilkan perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya total aset yang dimiliki dapat memberikan dampak pada penurunan laba yang dihasilkan perusahaan.
3. Likuiditas berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa pelunasan hutang jangka pendek perusahaan dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin tinggi profitabilitas perusahaan.
4. Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan dapat meningkatkan nilai pada perusahaan. Upaya peningkatan laba atas operasional perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5. Struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi modal yang baik dapat meningkatkan nilai pada perusahaan. Efisiensi dan efektifitas struktur modal perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besaran total aset yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan nilai pada perusahaan.
7. Likuiditas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan dapat meningkatkan nilai pada perusahaan. Efisiensi dan efektifitas likuiditas perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
8. Struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi modal yang baik pada perusahaan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan perusahaan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Efisiensi dan efektifitas penggunaan struktur modal perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus nilai perusahaan.
9. Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa besaran total aset yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan perusahaan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus nilai perusahaan.

10. Likuiditas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan perusahaan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus nilai perusahaan.

## **5.2. Saran**

Penulis menyadari akan kurangnya hasil maupun penulisan dalam penelitian ini. Maka dari itu, penulis memberikan beberapa saran terhadap beberapa pihak sebagai bahan evaluasi di masa mendatang. Beberapa saran yang diajukan sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya:

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memilih sampel dengan perusahaan yang lebih banyak untuk lebih menjamin mutu dari hasil penelitian. Sekaligus, bagi peneliti selanjutnya dengan mempertimbangkan kembali variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan atau mengganti variabel intervening dengan variabel lain seperti kebijakan dividen atau *risk management* sebagai imbal hasil dari perolehan dividen atau antisipasi risiko yang akan terjadi atas hasil dari berinvestasi.

2. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan sektor kesehatan perlu meningkatkan efektifitas dan efisiensi dalam operasional perusahaan sekaligus menyeimbangkan penggunaan dana terhadap modal operasional, sekaligus mempertahankan dan meningkatkan

kinerja perusahaan supaya nilai perusahaan sektor kesehatan lebih meningkat dan mampu bersaing dengan perusahaan sektor-sektor yang lain.

### 3. Bagi investor

Bagi investor untuk lebih bijak lagi dalam memperhatikan komponen-komponen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga meminimalisir adanya kerugian atas investasi yang dilakukan para investor. Sekaligus memperhatikan besar kecilnya laba perolehan dari perusahaan sebagai bentuk imbal hasil atas investasi yang dilakukan, karena perusahaan yang laba belum tentu memiliki nilai imbal hasil investasi yang lebih.



## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Al-Hadits

Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 44–70.

Annur, C. M. (2022, May 27). *Jumlah Investor Pasar Modal Capai 8,62 Juta Orang hingga April 2022*. Databoks.katadata.co.id.

Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 1–14. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Dbr](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Dbr)

Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Ekonesia.

A'yun, A. Q., Hanum, A. N., & Nurcahyono, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 408–420. [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

Burhani, A. F., & Prajawati, M. I. (2023). Profitability And Liquidity Moderated By Firm Size As Determinants Of Firm Value. *JAE: Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 8(3), 42–54. <https://doi.org/10.29407/jae.v8i3.21261>

Cahaya, A., & Muid, U. A. (2014). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Debt Asset Ratio*, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap *Return On Asset* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010

- 2012. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 03, 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

Christiaan, P. (2022a). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi). *AkMen Jurnal Ilmiah*, 19(1). <https://doi.org/10.37476/akmen.v19i1.2439>

Christiaan, P. (2022b). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi). *AkMen*, 19(1), 37–50.

Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (1st ed.). Mitra Wacana Media.

Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2). <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>

Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2007-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2).

Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (4th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2).  
<https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss2.art3>
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (3rd ed.). Bumi Aksara.
- Hera, M. D. E., & Pinem, D. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity*, 20(1).
- Hesniati, & Santi. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Hutang Perusahaan, Likuiditas, Kesempatan Berinvestasi, Ukuran Perusahaan, Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *INOVASI*, 15(1).
- Iskandar, D., & Riana. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Corporate Governance* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita*, 10(3).
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed.). Rajawali Pers.
- Kristina, M. (2022, June 19). *Incar Cuan Di Tengah Pandemi, Pesona Saham Kesehatan Mulai Pudar*. [idxchannel.com](http://idxchannel.com).
- Kristina, M. (2022, June 21). <https://www.idxchannel.com/market-news/melambung-saat-pandemi-saham-kimia-farma-kaef-nyungsep-tahun-ini>. [idxchannel.com](http://idxchannel.com).
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–373.  
<https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>

- Novianti, D. (2020). Determinan Faktor Nilai Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan*, 7(3).
- Nurmatias, M. R. M. (2019). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. 2(2).
- Pasaribu, B. S., Herawati, A., Utomo, K. W., & Aji, R. H. S. (2022). *Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis* (1st ed.). Media Edu Pustaka. [www.mediaedupustaka.co.id](http://www.mediaedupustaka.co.id)
- Pratama, M. A. (2022, October 14). *Covid-19 Dan Efeknya Ke Performa Pasar Modal Indonesia*. [bi.go.id](http://bi.go.id).
- Pratiwi, A., & Muthohar, A. M. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting And Digital Finance*, 1(3). <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.175>
- Pujarini, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Journal of Accounting and Management ...*, 4(1).
- Quraisy, A. (2022). Normalitas Data Menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov Dan Saphiro-Wilk. *J-HEST Journal Of Health Education Economics Science And Technology*, 3(1). <https://doi.org/10.36339/jhest.v3i1.42>

- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10).
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (6th ed.). Salemba Empat.
- Setiawan, R., & Miftahurrohmah, A. (2021). Ukuran Perusahaan, Leverage, Cash Holding Dan Kinerja Merger & Akuisisi. *Jurnal Ekbis*, 22(2).  
<https://doi.org/10.30736/je.v22i2.843>
- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan High Dividend 20 Yang Terdaftar Di BEI 2017-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1).  
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.807>
- Streiner, D. L. (2005). Finding Our Way: An Introduction To Path Analysis. In *Canadian Journal Of Psychiatry* (Vol. 50, Issue 2).  
<https://doi.org/10.1177/070674370505000207>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (4th ed.). Alfabeta.
- Sujawerni, V. W. (2016). *Pengantar Akuntansi* (Mona, Ed.). Pustaka Baru Press.
- Sujawerni, V. W., & Endrayanto, P. (2012). *Statistika Untuk Penelitian* (1st ed.). Graha Ilmu.
- Suparman, S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

*JMB: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 9(2).

<https://doi.org/10.31000/jmb.v9i2.3492>

Ummah, D. R., & Yuliana, I. (2023). Liquidity Relations, Current Ratio, Profitability, Gender Diversity, Company Size, And Company Value: Studies In Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 27(1).

Viriany, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4). <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9366>

Wardatuddihan, R., Akhmadi, & Khaerunisa, E. (2021). Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(2). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Widi, E., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobisman*, 6(1), 17–35.

Winarni. (2023, January 18). *8 Saham Emiten Kesehatan dengan PER dan PBV Terendah*. DataIndonesia.Id.

Wulandari, C. D., & Damayanti, T. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *JAMAN Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 1–18.

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. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4). <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>

Yudha, A. M., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(12), 1567–1576.

## LAMPIRAN – LAMPIRAN

### Lampiran 1: Data Penelitian

Daftar perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022 yang memenuhi kriteria sampel:

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
MERK	Merck Tbk.
MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
PYFA	Pyridam Farma Tbk.
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
PRIM	Royal Prima Tbk.
HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
PEHA	Phapros Tbk.
TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk.

### Data Penelitian

PRDA – Prodia Widyahusada Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 368.215.000	Rp 1.562.166.000	0,235707985
Rp 351.368.000	Rp 1.659.599.000	0,211718614
Rp 370.793.000	Rp 1.845.208.000	0,200949161
Rp 391.721.000	Rp 2.310.442.000	0,16954375
Rp 358.447.000	Rp 2.311.144.000	0,155095052

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
21,38098323	Rp 1.202.095.000	Rp 164.283.000	7,317220893
21,42188154	Rp 1.254.350.000	Rp 143.554.000	8,73782688
21,51897006	Rp 1.360.012.000	Rp 210.155.000	6,471471057
21,7173184	Rp 1.769.057.000	Rp 268.910.000	6,5786211
21,70519111	Rp 1.464.980.000	Rp 230.224.000	6,363280979



Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 1.562.166.000	93.750.000	16,66	2280	136,8292486
Rp 1.659.599.000	93.750.000	17,7	3620	204,4921695
Rp 1.845.208.000	93.750.000	19,68	3250	165,1236609
Rp 2.310.442.000	93.750.000	24,64	9200	373,3051944
Rp 2.311.144.000	93.750.000	24,65	5575	226,1461207

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 221.693.000	Rp 1.930.381.000	0,1148
2019	Rp 264.800.000	Rp 2.010.967.000	0,1317
2020	Rp 339.078.000	Rp 2.216.001.000	0,1530
2021	Rp 788.635.000	Rp 2.702.163.000	0,2919
2022	Rp 470.347.000	Rp 2.669.591.000	0,1762

DVLA – Darya-Varia Laboratoria Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 482.559.876	Rp 1.202.844.006	0,401182426
Rp 523.881.726	Rp 1.306.078.988	0,401110293
Rp 645.441.561	Rp 1.337.974.014	0,482402165
Rp 691.499.183	Rp 1.391.412.139	0,496976535
Rp 605.518.904	Rp 1.403.620.581	0,431397852

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
21,24373783	Rp 1.203.372.372	Rp 416.537.366	2,888990209
21,32756034	Rp 1.280.212.333	Rp 439.444.037	2,913254533
21,40808623	Rp 1.400.241.872	Rp 555.843.521	2,51912961
21,45703243	Rp 1.526.661.913	Rp 595.101.699	2,56537986
21,42097235	Rp 1.447.973.511	Rp 482.343.743	3,001953549

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 1.202.844.006	280.000.000	4,296	1940	451,596381
Rp 1.306.078.988	280.000.000	4,665	2250	482,3598004
Rp 1.337.974.014	280.000.000	4,778	2420	506,4373395
Rp 1.391.412.139	280.000.000	4,969	2760	555,4069699
Rp 1.403.620.581	280.000.000	5,013	2370	472,7773367

KLBF – Kalbe Farma Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 2.851.611.349	Rp 15.294.594.796	0,186445695
Rp 3.559.144.386	Rp 16.705.582.476	0,2130512
Rp 4.288.218.173	Rp 18.276.082.144	0,234635527
Rp 4.400.757.363	Rp 21.265.877.793	0,206939841
Rp 5.143.984.823	Rp 22.097.328.202	0,232787637

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
23,62172735	Rp 10.648.288.386	Rp 2.286.167.471	4,657702693
23,73214762	Rp 11.222.490.978	Rp 2.577.108.805	4,354682641
23,83963486	Rp 13.075.331.880	Rp 3.176.726.211	4,115976956
23,96845774	Rp 15.712.209.507	Rp 3.534.656.089	4,445187625
24,02800052	Rp 16.710.229.570	Rp 4.431.038.459	3,77117683

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 15.294.594.796	468.751.221	32,63	1520	46,58520644
Rp 16.705.582.476	468.751.221	35,64	1620	45,45648014
Rp 18.276.082.144	468.751.221	38,99	1480	37,95954744
Rp 21.265.877.793	468.751.221	45,37	1615	35,59849395
Rp 22.097.328.202	468.751.221	47,14	2090	44,33522655

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 2.497.261.964	Rp 18.146.206.145	0,1376
2019	Rp 2.537.601.823	Rp 20.264.726.862	0,1252
2020	Rp 2.799.622.515	Rp 22.564.300.317	0,1241
2021	Rp 3.232.007.683	Rp 25.666.635.156	0,1259
2022	Rp 3.450.083.412	Rp 27.241.313.025	0,1266

MERK – Merck Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 744.833.288	Rp 518.280.401	1,437124164
Rp 307.049.328	Rp 594.011.658	0,516907916
Rp 317.218.021	Rp 612.683.025	0,51775226
Rp 342.223.078	Rp 684.043.788	0,50029411
Rp 280.405.591	Rp 757.241.649	0,37029869

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
20,95684569	Rp 973.309.659	Rp 709.437.157	1,371946267
20,6190835	Rp 675.010.699	Rp 269.085.165	2,508539254
20,65058874	Rp 678.404.760	Rp 266.348.137	2,547060278
20,74919365	Rp 768.122.706	Rp 282.931.352	2,714873062
20,76022172	Rp 795.587.313	Rp 239.074.429	3,327780877

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 518.280.401	22.400.000	23,14	4300	185,8453451
Rp 594.011.658	22.400.000	26,52	2850	107,4726382
Rp 612.683.025	22.400.000	27,35	3280	119,9184521
Rp 684.043.788	22.400.000	30,54	3700	121,1618342
Rp 757.241.649	22.400.000	33,81	4780	141,3973996

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 37.377.736	Rp 1.263.113.689	0,0296
2019	Rp 78.256.797	Rp 901.060.986	0,0868
2020	Rp 71.902.263	Rp 929.901.046	0,0773
2021	Rp 131.660.834	Rp 1.026.266.866	0,1283
2022	Rp 179.837.759	Rp 1.037.647.240	0,1733

#### MIKA – Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 639.496.458	Rp 4.449.920.417	0,143709639
Rp 783.434.418	Rp 4.792.650.989	0,163465777
Rp 855.187.376	Rp 5.517.092.083	0,155006906
Rp 935.827.261	Rp 5.925.143.836	0,157941695
Rp 786.206.470	Rp 6.131.884.486	0,128216125

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
22,3504291	Rp 2.417.657.675	Rp 311.891.416	7,75160056
22,44175283	Rp 2.475.229.826	Rp 430.760.170	5,746190104
22,57522309	Rp 3.103.602.759	Rp 568.431.635	5,459940242
22,64911483	Rp 3.197.513.553	Rp 762.461.020	4,193674784
22,6574057	Rp 2.494.375.771	Rp 652.611.767	3,82214342

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 4.449.920.417	142.463.495	31,24	1575	50,42337471
Rp 4.792.650.989	142.463.495	33,64	2670	79,3668332
Rp 5.517.092.083	142.463.495	38,73	2730	70,4946257
Rp 5.925.143.836	142.463.495	41,59	2260	54,33918697
Rp 6.131.884.486	142.463.495	43,04	3190	74,11401015

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 658.737.307	Rp 5.089.416.875	0,1294
2019	Rp 791.419.176	Rp 5.576.085.408	0,1419
2020	Rp 923.472.717	Rp 6.372.279.460	0,1449
2021	Rp 1.361.523.557	Rp 6.860.971.097	0,1984
2022	Rp 1.093.963.788	Rp 6.918.090.957	0,1581

PYFA – Pyridam Farma Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 68.129.603	Rp 118.927.560	0,572866399
Rp 66.060.214	Rp 124.725.993	0,529642718
Rp 70.943.630	Rp 157.631.750	0,450059268
Rp 639.121.007	Rp 167.100.567	3,824768632
Rp 1.078.211.166	Rp 442.357.437	2,437420682

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
19,04692481	Rp 91.387.136	Rp 33.141.647	2,757471166
19,06666403	Rp 95.946.418	Rp 66.060.214	1,452408525
19,2473766	Rp 129.342.420	Rp 70.943.630	1,823171721
20,50787165	Rp 326.430.505	Rp 251.838.113	1,296191832
21,14235022	Rp 540.992.487	Rp 297.388.368	1,819144745

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 118.927.560	53.508.000	2,223	189	85,03505832
Rp 124.725.993	53.508.000	2,331	198	84,94287153
Rp 157.631.750	53.508.000	2,946	975	330,9631467
Rp 167.100.567	53.508.000	3,123	1015	325,0175686
Rp 442.357.437	53.508.000	8,267	865	104,631269

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 8.447.447	Rp 187.057.163	0,0452
2019	Rp 9.342.718	Rp 190.786.208	0,0490
2020	Rp 22.104.364	Rp 228.575.380	0,0967
2021	Rp 5.478.952	Rp 806.223.575	0,0068
2022	Rp 275.472.011	Rp 1.520.568.653	0,1812

SIDO – Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 435.014.000	Rp 2.902.614.000	0,149869738
Rp 464.850.000	Rp 3.064.707.000	0,151678448
Rp 627.776.000	Rp 3.221.740.000	0,194856196
Rp 597.785.000	Rp 3.471.185.000	0,172213524
Rp 575.967.000	Rp 3.505.475.000	0,16430498

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
21,92852621	Rp 1.547.666.000	Rp 368.380.000	4,201275856
21,9844382	Rp 1.716.235.000	Rp 408.870.000	4,197507765
22,07121326	Rp 2.052.081.000	Rp 560.043.000	3,664149003
22,12665573	Rp 2.244.707.000	Rp 543.370.000	4,131083792
22,12971619	Rp 2.194.242.000	Rp 541.048.000	4,055540359

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 2.902.614.000	1.500.000.000	1,935	416,82	215,4023925
Rp 3.064.707.000	1.500.000.000	2,043	632,67	309,6560291
Rp 3.221.740.000	1.500.000.000	2,148	798,9	371,9573895
Rp 3.471.185.000	1.500.000.000	2,314	865	373,791659
Rp 3.505.475.000	1.500.000.000	2,337	755	323,0660609

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 663.849.000	Rp 3.337.628.000	0,1989
2019	Rp 807.689.000	Rp 3.529.557.000	0,2288
2020	Rp 934.016.000	Rp 3.849.516.000	0,2426
2021	Rp 1.260.898.000	Rp 4.068.970.000	0,3099
2022	Rp 1.104.714.000	Rp 4.081.442.000	0,2707

PRIM – Royal Prima Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 63.429.761	Rp 848.867.045	0,074722845
Rp 60.377.339	Rp 851.171.014	0,07093444
Rp 60.950.770	Rp 889.352.088	0,068533903
Rp 167.110.168	Rp 964.212.677	0,173312561
Rp 51.862.590	Rp 982.656.486	0,052777945

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
20,63147594	Rp 68.108.166	Rp 58.754.512	1,159198905
20,6306552	Rp 74.805.132	Rp 53.863.259	1,388796991
20,67229129	Rp 137.390.846	Rp 52.600.089	2,61198885
20,84665345	Rp 339.340.792	Rp 156.866.467	2,163246221
20,75720249	Rp 185.835.613	Rp 41.823.615	4,4433178

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 848.867.045	339.343.260	2,501	605	241,8549212
Rp 851.171.014	339.343.260	2,508	420	167,4448106
Rp 889.352.088	339.343.270	2,621	232	88,5224645
Rp 964.212.677	339.343.490	2,841	382	134,440478
Rp 982.656.486	339.343.490	2,896	174	60,08790264

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 23.127.277	Rp 912.296.806	0,0254
2019	Rp 6.180.226	Rp 911.548.353	0,0068
2020	Rp 49.893.907	Rp 950.302.859	0,0525
2021	Rp 100.692.997	Rp 1.131.322.846	0,0890
2022	Rp 27.877.535	Rp 1.034.519.076	0,0269

HEAL – Medikaloka Hermina Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 1.801.498.000	Rp 2.369.709.000	0,760219082
Rp 2.283.353.000	Rp 2.764.434.000	0,825974865
Rp 2.885.966.000	Rp 3.450.124.000	0,836481819
Rp 3.140.498.000	Rp 4.432.592.000	0,708501482
Rp 2.906.012.000	Rp 4.685.473.000	0,620217425

Ln (Total Asset)	Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
22,15147128	Rp 1.228.572.000	Rp 1.040.038.000	1,181276069
22,34221577	Rp 1.664.488.000	Rp 1.044.330.000	1,593833367
22,5695277	Rp 2.252.402.000	Rp 1.479.658.000	1,522245005
22,74786701	Rp 2.465.693.000	Rp 1.617.072.000	1,52478863
22,75029306	Rp 1.790.662.000	Rp 1.710.040.000	1,047146266

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 2.369.709.000	297.300.000	7,971	512	64,23472249
Rp 2.764.434.000	297.300.000	9,298	716	77,00194687
Rp 3.450.124.000	297.800.000	11,59	706	60,93891118
Rp 4.432.592.000	297.800.000	14,88	1075	72,22297924
Rp 4.685.473.000	299.121.000	15,66	1575	100,5481357

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 275.538.000	Rp 4.171.207.000	0,0661
2019	Rp 505.476.000	Rp 5.047.787.000	0,1001
2020	Rp 946.010.000	Rp 6.336.090.000	0,1493
2021	Rp 1.646.493.000	Rp 7.573.090.000	0,2174
2022	Rp 480.088.000	Rp 7.591.485.000	0,0632

PEHA – Phapros Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 1.078.865.209	Rp 789.798.337	1,366000862
Rp 1.275.109.831	Rp 821.609.349	1,551966068
Rp 1.175.080.321	Rp 740.909.054	1,585998058
Rp 1.097.562.036	Rp 740.977.263	1,481235783
Rp 1.034.464.891	Rp 771.816.074	1,34029975

Ln (Total Asset)
21,35914589
21,46363966
21,37349997
21,33223723
21,31453585

Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
Rp 1.008.461.509	Rp 971.332.958	1,038224329
Rp 1.198.693.664	Rp 1.183.749.900	1,012624089
Rp 984.115.415	Rp 1.044.059.083	0,942585943
Rp 949.124.717	Rp 732.024.589	1,296574912
Rp 948.943.887	Rp 710.243.131	1,33608316

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 789.798.337	84.000.000	9,402	2810	298,8611003
Rp 821.609.349	84.000.000	9,781	1075	109,9062469
Rp 740.909.054	84.000.000	8,82	1695	192,1693347
Rp 740.977.263	84.000.000	8,821	1105	125,2670016
Rp 771.816.074	84.000.000	9,188	680	74,00726925

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 177.589.720	Rp 1.888.683.546	0,0940
2019	Rp 129.656.515	Rp 2.096.719.180	0,0618
2020	Rp 64.083.379	Rp 1.915.989.375	0,0334
2021	Rp 12.892.095	Rp 1.838.539.299	0,0070
2022	Rp 41.502.117	Rp 1.806.280.965	0,0230

TSPC – Tempo Scan Pasific Tbk.

Total Hutang	Total Ekuitas	DER
Rp 2.437.126.989	Rp 5.432.848.070	0,448591044
Rp 2.581.733.610	Rp 5.791.035.969	0,445815502
Rp 2.727.421.825	Rp 6.377.235.707	0,427680887
Rp 2.769.022.665	Rp 6.875.303.997	0,402749124
Rp 3.778.216.973	Rp 7.550.757.105	0,500375912

Ln (Total Asset)
22,78632073
22,84825056
22,93205194
22,98963567
23,15062936

Asset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas
Rp 5.130.662.268	Rp 2.039.075.034	2,516171393
Rp 5.432.638.388	Rp 1.953.608.306	2,780822733
Rp 5.941.096.184	Rp 2.008.023.494	2,958678622
Rp 6.238.985.603	Rp 1.895.260.237	3,291888618
Rp 7.684.414.116	Rp 3.094.411.014	2,483320438

Total Ekuitas	Jumlah saham beredar	NBVS	Harga Saham	PBV
Rp 5.432.848.070	225.000.000	24,15	1390	57,56649109
Rp 5.791.035.969	225.000.000	25,74	1395	54,20014686
Rp 6.377.235.707	225.000.000	28,34	1400	49,39444212
Rp 6.875.303.997	225.493.215	30,49	1500	49,19634428
Rp 7.550.757.105	225.493.215	33,49	1420	42,40639195

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Total Asset	ROA
2018	Rp 727.700.178	Rp 7.869.975.060	0,0925
2019	Rp 796.220.911	Rp 8.372.769.580	0,0951
2020	Rp 1.064.448.534	Rp 9.104.657.533	0,1169
2021	Rp 1.098.370.417	Rp 9.644.326.662	0,1139
2022	Rp 1.329.822.971	Rp 11.328.974.079	0,1174

Data olah variabel penelitian

DER – *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022
	0,401	0,401	0,482	0,497	0,431
	0,186	0,213	0,235	0,207	0,233
	1,437	0,517	0,518	0,500	0,370
	0,144	0,163	0,155	0,158	0,128
	0,573	0,530	0,450	3,825	2,437
	0,150	0,152	0,195	0,172	0,164
	0,236	0,212	0,201	0,170	0,155
	0,075	0,071	0,069	0,173	0,053
	0,760	0,826	0,836	0,709	0,620
	1,366	1,552	1,586	1,481	1,340
	0,449	0,446	0,428	0,403	0,500
Rata-rata	<b>0,525</b>	<b>0,462</b>	<b>0,469</b>	<b>0,754</b>	<b>0,585</b>



LN – *Logaritma Natural* (Ukuran Perusahaan)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022
	3,056	3,060	3,064	3,066	3,064
	3,162	3,167	3,171	3,177	3,179
	3,042	3,026	3,028	3,032	3,033
	3,107	3,111	3,117	3,120	3,120
	2,947	2,948	2,957	3,021	3,051
	3,088	3,090	3,094	3,097	3,097
	3,063	3,064	3,069	3,078	3,078
	3,027	3,027	3,029	3,037	3,033
	3,098	3,106	3,117	3,124	3,125
	3,061	3,066	3,062	3,060	3,059
	3,126	3,129	3,133	3,135	3,142
Rata-rata	<b>3,071</b>	<b>3,072</b>	<b>3,076</b>	<b>3,086</b>	<b>3,089</b>

CR – *Current Ratio* (Likuiditas)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022
	2,889	2,913	2,519	2,565	3,002
	4,658	4,355	4,116	4,445	3,771
	1,372	2,509	2,547	2,715	3,328
	7,752	5,746	5,460	4,194	3,822
	2,757	1,452	1,823	1,296	1,819
	4,201	4,198	3,664	4,131	4,056
	7,317	8,738	6,471	6,579	6,363
	1,159	1,389	2,612	2,163	4,443
	1,181	1,594	1,522	1,525	1,047
	1,038	1,013	0,943	1,297	1,336
	2,516	2,781	2,959	3,292	2,483
Rata-rata	<b>3,349</b>	<b>3,335</b>	<b>3,149</b>	<b>3,109</b>	<b>3,225</b>

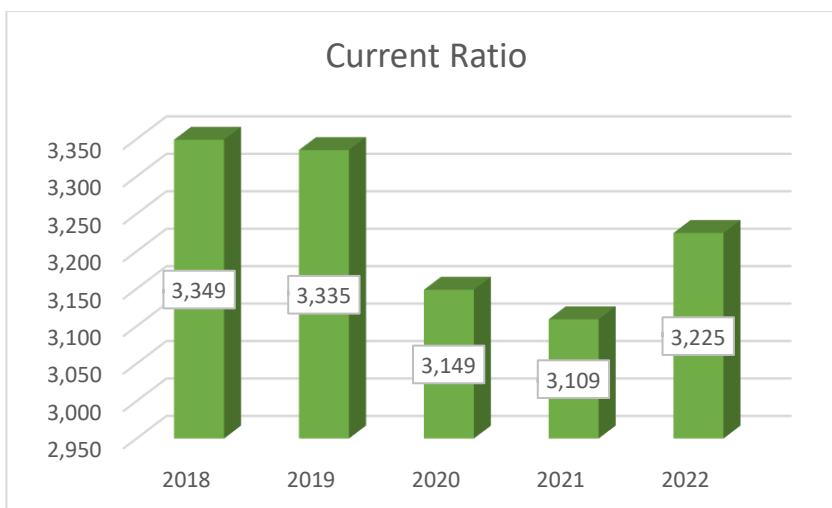
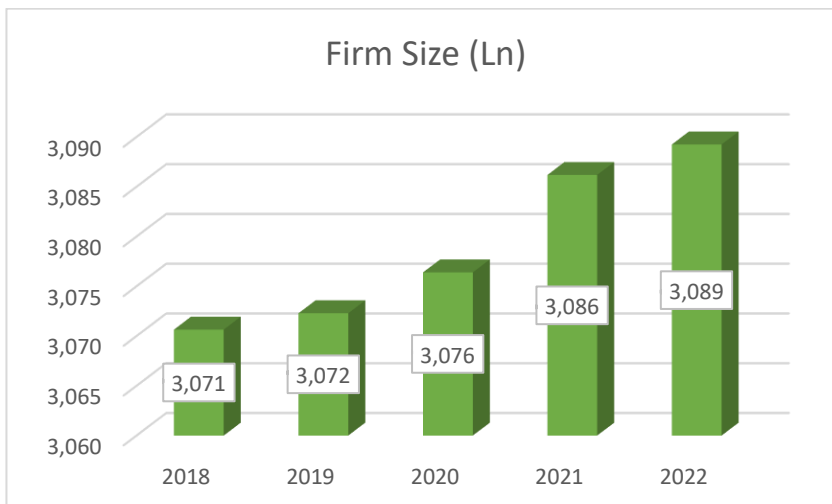
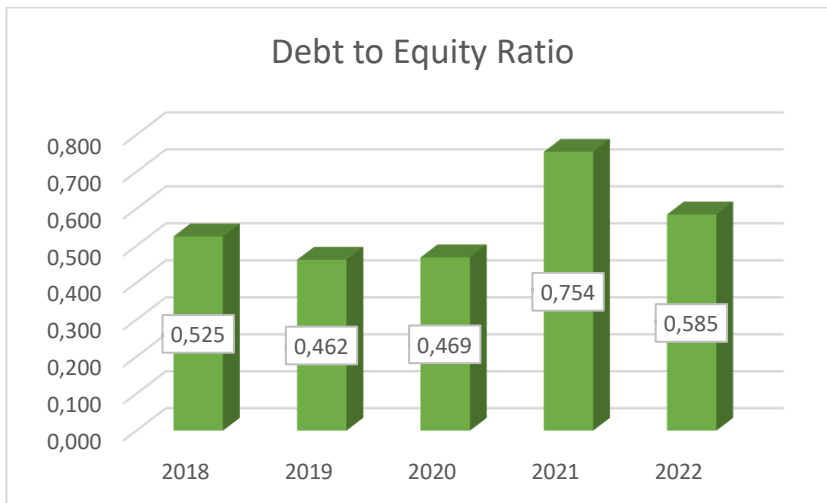
PBV – *Price-to-Book Value* (Nilai Perusahaan)

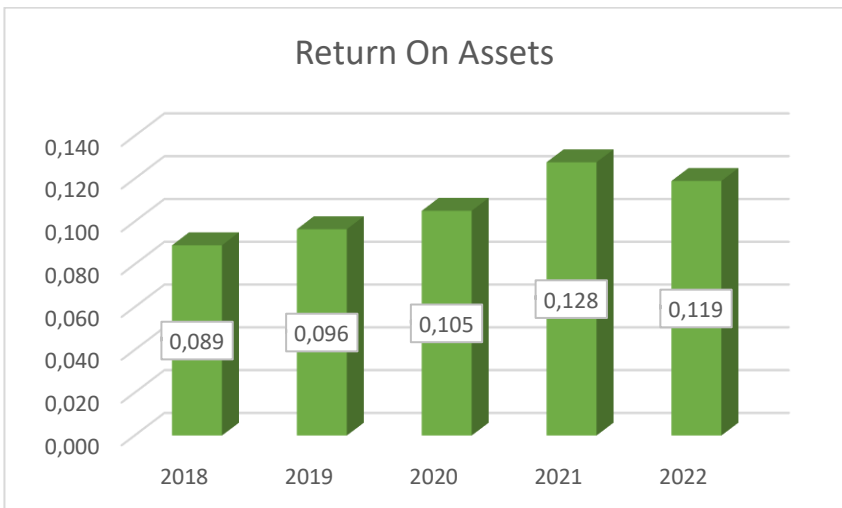
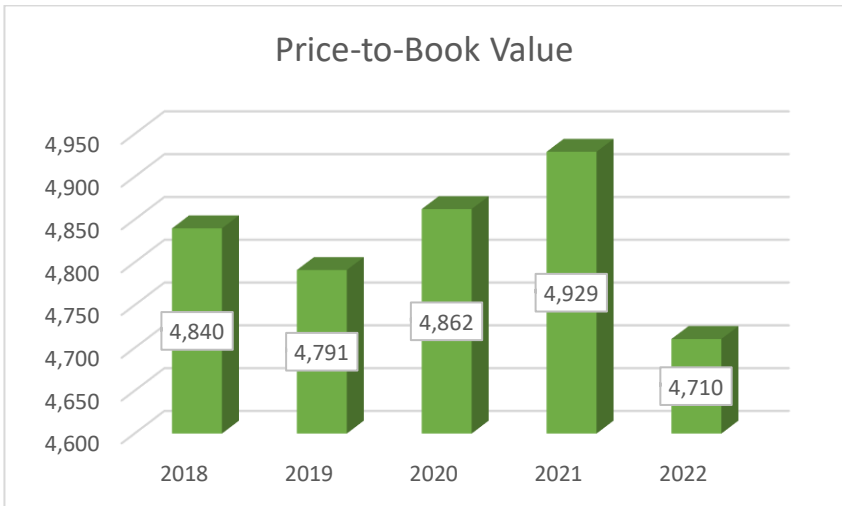
Tahun	2018	2019	2020	2021	2022
	6,113	6,179	6,227	6,320	6,159
	3,841	3,817	3,637	3,572	3,792
	5,225	4,677	4,787	4,797	4,952
	3,920	4,374	4,256	3,995	4,306
	4,443	4,442	5,802	5,784	4,650
	5,373	5,735	5,919	5,924	5,778
	4,919	5,321	5,107	5,922	5,421
	5,488	5,121	4,483	4,901	4,096
	4,163	4,344	4,110	4,280	4,611
	5,700	4,700	5,258	4,830	4,304
	4,053	3,993	3,900	3,896	3,747
Rata-rata	<b>4,840</b>	<b>4,791</b>	<b>4,862</b>	<b>4,929</b>	<b>4,710</b>

ROA – *Return on Assets* (Profitabilitas)

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022
	0,119	0,121	0,082	0,070	0,074
	0,138	0,125	0,124	0,126	0,127
	0,030	0,087	0,077	0,128	0,173
	0,129	0,142	0,145	0,198	0,158
	0,045	0,049	0,097	0,007	0,181
	0,199	0,229	0,243	0,310	0,271
	0,091	0,105	0,121	0,231	0,139
	0,019	0,002	0,040	0,067	0,021
	0,046	0,068	0,102	0,170	0,050
	0,094	0,062	0,033	0,007	0,023
	0,069	0,071	0,092	0,091	0,092
Rata-rata	<b>0,089</b>	<b>0,096</b>	<b>0,105</b>	<b>0,128</b>	<b>0,119</b>

### Grafik variabel penelitian





## Lampiran 2: Hasil Olah Data

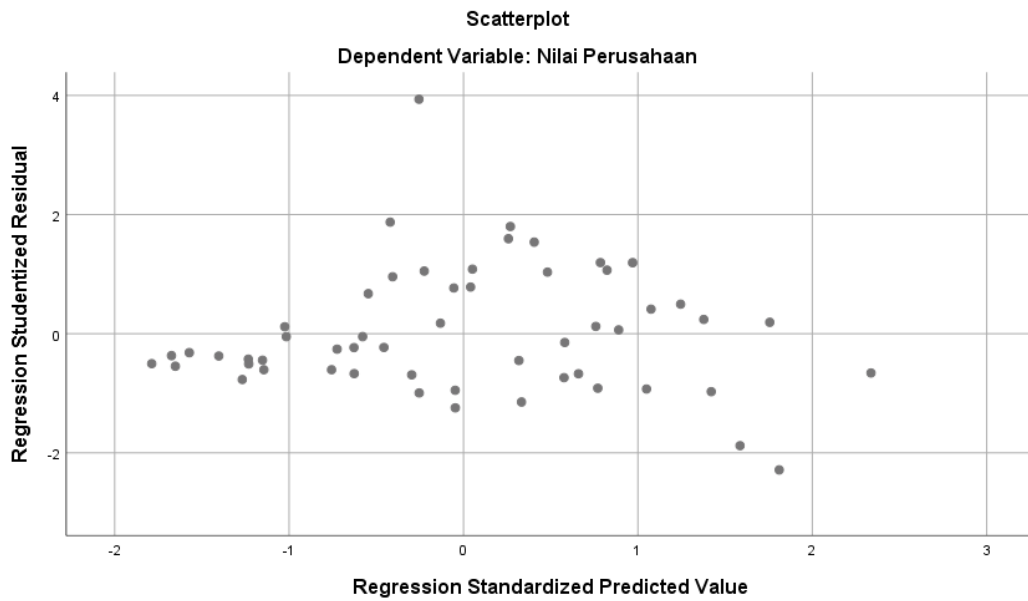
Hasil uji analisis deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (X1)	55	-.319	3.578	.55893	.736496
Ukuran Perusahaan (X2)	55	2.947	3.179	3.07891	.053044
Likuiditas (X3)	55	.653	8.450	3.23338	1.911163
Nilai Perusahaan (Y)	55	3.572	6.320	4.82662	.801106
Profitabilitas (Z)	55	.002	.310	.10745	.068625
Valid N (listwise)	55				

Hasil uji normalitas kolmogorov-smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24152268
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.091
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Hasil uji heteroskedastisitas



Hasil uji multikolinieritas

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal (X1)	.838	1.193
	Ukuran Perusahaan (X2)	.857	1.166
	Likuiditas (X3)	.723	1.384
	Profitabilitas (Z)	.714	1.400

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur model I

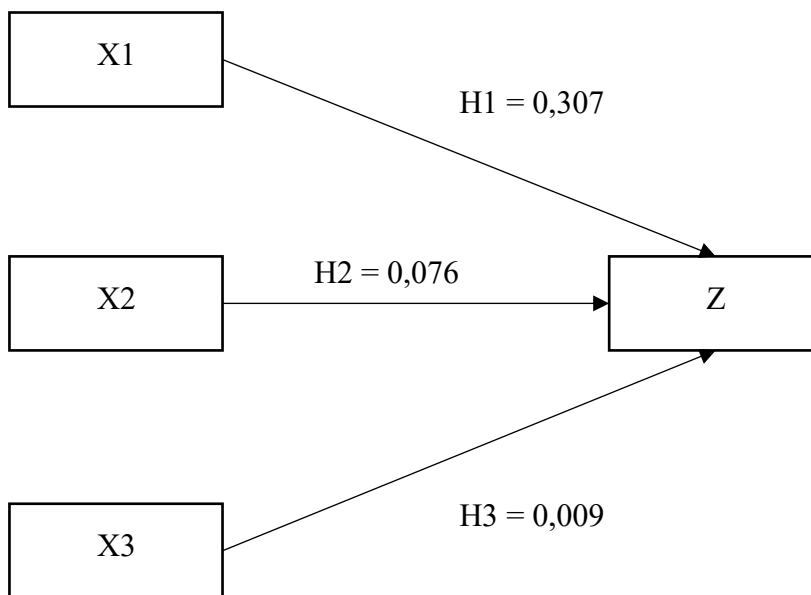
<b>Model Summary<sup>b</sup></b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.535 <sup>a</sup>	.286	.244	.059679

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ukuran Perusahaan, struktur Modal  
b. Dependent Variable: Profitabilitas

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.822	.492		-1.672	.101
	struktur Modal (X1)	-.013	.012	-.133	-1.033	.307
	Ukuran Perusahaan (X2)	.291	.160	.225	1.813	.076
	Likuiditas (X3)	.013	.005	.356	2.726	.009

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Diagram jalur model I pengaruh langsung



Hasil analisis jalur model II

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.902 <sup>a</sup>	.814	.799	.250998

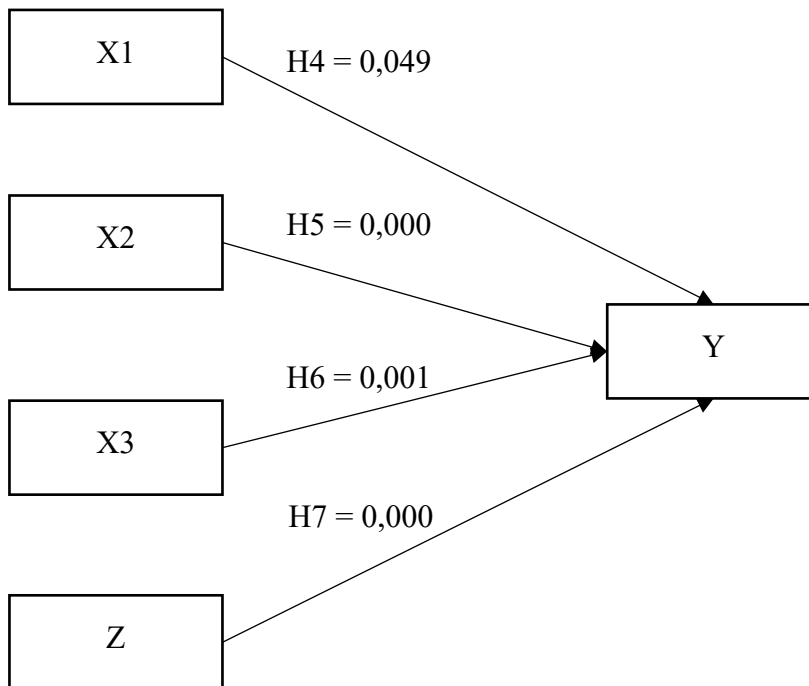
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32.937	2.123		15.515	.000
	Struktur Modal (X1)	-.102	.051	-.135	-2.021	.049
	Ukuran Perusahaan (X2)	-9.213	.695	-.873	-13.248	.000
	Likuiditas (X3)	-.076	.021	-.261	-3.630	.001
	Profitabilitas (Z)	5.202	.589	.638	8.833	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Diagram jalur model II pengaruh langsung





### Lampiran 3: Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

#### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M  
NIP : 198710022015032004  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ahmad Furqon Burhani  
NIM : 200501110132  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
19%	26%	15%	13%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 20 April 2024

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

#### Lampiran 4: Data Diri Penulis

### BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Ahmad Furqon Burhani  
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 29 Mei 2001  
Alamat : Jl. Rogonoto Timur No. 9 RT. 01 RW. 04 Desa  
Tamanharjo, Kecamatan Singosari, Kabupaten Malang.  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
No. Telp/HP : 082131351198  
E-mail : [furqon.burhani@gmail.com](mailto:furqon.burhani@gmail.com)

#### **Pendidikan Formal**

2020 – 2024 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang  
2016 – 2019 : MA Almaarif Singosari  
2013 – 2016 : MTs. Almaarif 01 Singosari  
2007 – 2013 : MI Almaarif 02 Singosari

#### **Pendidikan Non Formal**

2022 – 2023 : *English Language Center* (ELC) UIN Maulana Malik  
Ibrahim Malang  
2021 – 2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)  
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang  
2020 – 2021 : Ma'had Al-Aly Sunan Ampel UIN Maulana Malik  
Ibrahim Malang

#### **Pengalaman Organisasi**

2021 – 2023 : Sekretaris PAC IPNU Kecamatan Singosari  
2022 – 2023 : Wakil Ketua Bidang Kaderisasi dan Organisasi PAKPT  
IPNU KH. Wahab Chasbullah UIN Maulana Malik  
Ibrahim Malang  
2022 : Koordinator Bidang Public Speaking LSO Koperasi  
Mahasiswa “Padang Bulan” UIN Maulana Malik  
Ibrahim Malang

## Lampiran 5: Bukti Konsultasi



KEMENTERIAN AGAMA  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
 Jalan Gajayana Nomor 50, Telepon (0341)551354, Fax. (0341) 572533  
 Website: <http://www.uin-malang.ac.id> Email: [info@uin-malang.ac.id](mailto:info@uin-malang.ac.id)

### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI/TESIS/DISERTASI

#### IDENTITAS MAHASISWA

NIM : 200501110132  
 Nama : AHMAD FURQON BURHANI  
 Fakultas : EKONOMI  
 Jurusan : MANAJEMEN  
 Dosen Pembimbing 1 : AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si  
 Dosen Pembimbing 2 :  
 Judul Skripsi/Tesis/Disertasi : PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

#### IDENTITAS BIMBINGAN

No	Tanggal Bimbingan	Nama Pembimbing	Deskripsi Proses Bimbingan	Tahun Akademik	Status
1	16 Agustus 2023	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Konsultasi Judul Penelitian	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	21 Agustus 2023	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Perbaikan Judul Penelitian	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	25 September 2023	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Konsultasi BAB I	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	06 Oktober 2023	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Revisi BAB I	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
5	11 Oktober 2023	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Konsultasi BAB II & III	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
6	18 Oktober 2023	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Revisi BAB II & III, finishing proposal	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
7	12 Februari 2024	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Konsultasi hasil revisi ujian proposal skripsi	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
8	22 Februari 2024	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Pengajuan BAB 4	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
9	06 Maret 2024	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Konsultasi dan revisi BAB 4	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
10	18 Maret 2024	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Revisi final BAB 4	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
11	22 Maret 2024	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Pengajuan BAB 5 dan Penyusunan Skripsi	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
12	05 April 2024	AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si	Siap Skripsi	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi

Telah disetujui  
 Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi

Dosen Pembimbing 2

Malang, \_\_\_\_\_  
 Dosen Pembimbing 1

**AYUB WIJAYATI SAPTA PRADANA,M.Si**

Kajur / Kaprodi,