

**PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PADA  
PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN  
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**  
(Studi Pada Sektor *Healthcare* Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023)

**SKRIPSI**



**Oleh**

**NOVITA RAMADHANFI MAULANI**

**NIM : 210501110024**

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG**

**2024**

**PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PADA  
PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN  
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN  
(Studi Pada Sektor *Healthcare* Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada :

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

**NOVITA RAMADHANFI MAULANI**

**NIM : 210501110024**

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG**

**2024**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PADA  
PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN  
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(Studi Pada Sektor Healthcare Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023)**

**SKRIPSI**

Oleh

**Novita Ramadhanfi Maulani**

**NIM : 210501110024**

Telah Disetujui Pada Tanggal 16 Desember 2024

**Dosen Pembimbing,**



**Fitriyah, MM**

**NIP. 197609242008012012**

## LEMBAR PENGESAHAN

### PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PADA PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Sektor Healthcare Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023)

### SKRIPSI

Oleh

**NOVITA RAMADHANFI MAULANI**

NIM : 210501110024

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)  
Pada 23 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji:

- 1 Ketua Penguji  
**Mardiana, SE., M.M**  
NIP. 197405192023212004
- 2 Anggota Penguji  
**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**  
NIP. 196708162003121001
- 3 Sekretaris Penguji  
**Fitriyah, MM**  
NIP. 197609242008012012

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:  
Ketua Program Studi,



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

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Novita Ramadhanfi Maulani  
Nim : 210501110024  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

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

**PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PADA PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Sektor Healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020 - 2023)** adalah hasil karya saya sendiri, bukan **"duplikasi"** dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada **"klaim"** dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 16 Desember 2024

Hormat saya,



Novita Ramadhanfi Maulani

NIM. 210501110024

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Bismillahirrahmanirrahim*

Saya Panjatkan Puji dan Syukur Kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan kemampuan, dan kesempatan kepada saya untuk dapat menggapai gelar sarjana dengan menyelesaikan skripsi ini di waktu terbaiknya.

Skripsi ini dengan hormat, saya persembahkan Kepada :

**Ayah dan Bunda**, cerminan orang tua yang sangat hebat. Mereka memang bukan sarjana, namun mereka mampu membuat saya menjadi seorang Sarjana. Segala upaya mereka lakukan untuk melihat saya memakai toga dengan gelar sarjana, dan doa mereka yang selalu menyertai hingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Ayah dan Bunda, maafkan anakmu ini karena masih menjadi tanggungan, dan belum bisa menjadi anak yang membanggakan. Skripsi ini tidak mampu membayar semua perjuangan dan pengorbanan ayah dan bunda, tapi setidaknya skripsi ini mampu melukiskan senyum yang selalu ingin saya lihat.

Ayah dan Bunda, tempat pulang yang selalu saya rindukan. Terima kasih telah menjadi orang tua yang membanggakan dan luar biasa untuk saya.

**HALAMAN MOTTO**

*“Discomfort is a challenge, and getting through it is a victory”*

## KATA PENGANTAR

Dengan rasa syukur terpanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT, atas rahmat, dan hidayahNya, serta telah memampukan saya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020 – 2023).

Shalawat dan salam semoga tercurahkan kepada junjungan dan panutan kita, Nabi Muhammad SAW yang telah menuntun kita menuju jalan kebenaran dan menjadi teladan dalam setiap langkah kehidupan.

Skripsi ini sebagai wujud perjuangan dari perjalanan dalam menggapai gelar sarjana, yang memberikan banyak pelajaran dan pengalaman yang berharga. Skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa adanya bimbingan, dukungan dan doa dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Zainuddin, MA. Selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Fitriyah, S.Sos., MM., selaku Wali Dosen yang telah membimbing dan memberikan arahnya selama proses perkuliahan, dan sebagai Dosen Pembimbing saya juga saya ucapkan banyak terima kasih atas arahan, bimbingan, dukungan, saran, dan perhatian yang sangat saya rasakan dalam proses penyusunan skripsi ini.

5. Dosen Pengajar yang telah memberi ilmu pengetahuan kepada penulis selama belajar di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak Yoemaihar dan Ibu Herni Purwaningsih, dua orang yang sangat berarti dihidup penulis yang telah memberikan doa dan segalanya, sehingga penulis mampu menggapai gelar sarjana.
7. Nenek Penulis yang doanya tidak pernah terputus untuk penulis, dan selalu memberikan nasihat dengan kata “sabar” serta pernyataan beliau “sudah pengen kumpul bareng lagi” yang menjadi motivasi untuk cepat menyelesaikan skripsi ini.
8. Keluarga Besar yang telah memberikan dukungan dalam hal apapun dengan doa yang turut menyertai, sehingga penulis dapat melalui dan menyelesaikan kuliah ini.
9. Rekan-rekan penulis yang membantu penulis dalam informasi terkait segala hal dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penulis ucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah membantu dan mendukung Penulis dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Penulis sadar, bahwa masih banyak kekurangan dari skripsi ini. Namun, Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat, aamiin.

Malang, 16 Desember 2024



Novita Ramadhanfi Maulani

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PERSETUJUAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>13</b>
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu.....	13
2.2 Kajian Teoritis .....	32
2.2.1 Signaling Theory.....	32
2.2.2 Trade Of Theory.....	33
2.2.3 Nilai Perusahaan.....	33
2.2.4 Struktur Modal.....	35
2.2.5 Likuiditas.....	35
2.2.6 Pertumbuhan Penjualan.....	37
2.2.7 Profitabilitas.....	38

2.3 Kerangka konseptual .....	40
2.4 Hipotesis Penelitian .....	41
2.4.1 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)....	41
2.4.2 Hubungan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (ROA).....	42
2.4.3 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (ROA)...	43
2.4.4 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	44
2.4.5 Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan(PBV).....	45
2.4.6 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	46
2.4.7 Hubungan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).	46
2.4.8 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi.....	47
2.4.9 Hubungan Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi.....	48
2.4.10 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi.....	49
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>50</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	50
3.2 Lokasi Penelitian .....	50
3.3 Populasi dan Sampel .....	51
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	51
3.5 Data dan Jenis Data .....	53
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	54
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	54
3.8 Skala Pengukuran .....	56
3.9 Analisis Data .....	56
3.9.1 Statistik Deskriptif .....	58
3.9.2 Pemilihan Model .....	58
3.9.3 Uji Hipotesis .....	59

3.9.4 Uji Sobel.....	60
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>62</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	62
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan <i>Healthcare</i> .....	62
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian.....	66
4.1.3 Statistik Deskriptif.....	72
4.1.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	74
4.1.5 Uji Hipotesis.....	81
4.1.6 Uji Sobel.....	86
4.2 Pembahasan .....	90
4.2.1 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)....	90
4.2.2 Hubungan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (ROA).....	91
4.2.3 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (ROA)...	92
4.2.4 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	93
4.2.5 Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan(PBV).....	95
4.2.6 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	96
4.2.7 Hubungan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)..	97
4.2.8 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi.....	98
4.2.9 Hubungan Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi.....	99
4.2.10 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi.....	100
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>102</b>
5.1 Kesimpulan.....	102
5.2 Saran.....	105
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>106</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>110</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 3.1 Penentuan Sampel Penelitian .....	52
Tabel 3.2 Daftar Sampel .....	53
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel .....	55
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	72
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow .....	76
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman .....	77
Tabel 4.4 Hasil Uji LM .....	78
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow .....	79
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman .....	80
Tabel 4.7 Hasil Uji LM .....	80
Tabel 4.8 Hasil Uji T .....	82
Tabel 4.9 Hasil Uji F .....	83
Tabel 4.10 Hasil Uji R <sup>2</sup> .....	83
Tabel 4.11 Hasil Uji T .....	84
Tabel 4.12 Hasil Uji F .....	85
Tabel 4.13 Hasil Uji R <sup>2</sup> .....	86
Tabel 4.14 Variabel Indeenden Terhadap Variabel Mediasi .....	86
Tabel 4.15 Variabel Mediasi Terhadap Variabel Dependen .....	87

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pendapatan Sektor <i>Healthcare</i> Di Indonesia.....	2
Gambar 1.2 Pertumbuhan Sektor <i>Healthcare</i> .....	iii
Gambar 1.3 Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor <i>Healthcare</i> .....	4
Gambar 2.1 Kerangka Hipotesis Penelitian.....	40
Gambar 4.1 Rata-Rata Debt Equity Ratio.....	67
Gambar 4.2 Rata-Rata Current Ratio.....	68
Gambar 4.3 Rata-Rata Sales Growth.....	69
Gambar 4.4 Rata-Rata Price to Book Value.....	70
Gambar 4.5 Rata-Rata Return On Asset.....	71

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Tabulasi Data Nilai Perusahaan

Lampiran 2 Tabulasi Data Struktur Modal

Lampiran 3 Tabulasi Data Likuiditas

Lampiran 4 Tabulasi Data Pertumbuhan Penjualan

Lampiran 5 Tabulasi Data Profitabilitas

Lampiran 6 Data Output Hasil Perhitungan Eviews 12

Lampiran 7 Jurnal Bimbingan Skripsi

Lampiran 8 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

Lampiran 9 Biodata Penulis

## ABSTRAK

Novita Ramadhanfi Maulani. 2024, SKRIPSI. Judul: “ Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Pada Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020 – 2023)

Pembimbing : Fitriyah, S.Sos., MM.

Kata Kunci : Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan.

---

Sektor kesehatan di Indonesia mengalami tantangan signifikan selama periode 2020-2023, terutama karena dampak pandemi Covid-19 yang meningkatkan permintaan layanan kesehatan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran profitabilitas sebagai mediator dalam hubungan antara struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan di sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi pada perusahaan sektor *healthcare* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023. Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis* dengan menggunakan aplikasi Eviews versi 12. Populasi berjumlah 34 perusahaan, dengan metode *purposive sampling*, maka jumlah sampel yang diperoleh terdapat 13 perusahaan.

Hasil uji penelitian menunjukkan secara parsial struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena modal stabilitas arus kas dan model bisnis tidak memerlukan pembiayaan tinggi atau investor lebih fokus pada kinerja operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan sehingga tidak relevan mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan likuiditas tidak dapat mengindikasikan adanya *idle cash* yang tidak digunakan untuk investasi produktif sehingga tidak dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan pertumbuhan penjualan dibarengi biaya operasional tinggi dan pertumbuhan penjualan tidak mencerminkan prospek masa depan perusahaan. Sedangkan, secara simultan struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara bersama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

Novita Ramadhanfi Maulani. 2024, SKRIPSI. Title: The Role of Profitability as Mediation on the Effect of Capital Structure, Liquidity, and Sales Growth on Firm Value (Study on the Healthcare Sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020 - 2023)

Supervisor : Fitriyah, S.Sos., MM.

Keywords : Profitability, Capital Structure, Liquidity, Sales Growth, Company Value.

---

The health sector in Indonesia experienced significant challenges during the 2020-2023 period, especially due to the impact of the Covid-19 pandemic which increased demand for health services. This research aims to examine the role of profitability as a mediator in the relationship between capital structure, liquidity and sales growth on the value of companies in the health sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI).

This study uses a quantitative approach with a population of healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2023. The data analysis technique used is path analysis using the Eviews version 12 application. The population amounted to 34 companies, with the purposive sampling method, the number of samples obtained was 13 companies.

The results of the research test show that partially capital structure has no effect on firm value, because cash flow stability capital and business models do not require high financing or investors focus more on operational performance and company growth prospects so that it is not relevant to affect firm value. Liquidity partially has no effect on firm value, because liquidity cannot indicate idle cash that is not used for productive investment so that it cannot contribute to increasing firm value. Sales growth partially has no effect on firm value, because sales growth is accompanied by high operating costs and sales growth does not reflect the company's future prospects. Meanwhile, simultaneously capital structure, liquidity, sales growth, and profitability together affect firm value. However, profitability is not able to mediate capital structure, liquidity, and sales growth on firm value.

## خلاصة

نوفيتا رمضانفي مولاني. 2024، الأطروحة. العنوان: "دور الربحية كوسيط في تأثير هيكل رأس المال والسيولة ونمو المبيعات على قيمة الشركة (دراسة قطاع الرعاية الصحية المدرج في بورصة إندونيسيا (BEI) 2020 - 2023)

المشرف: الفطرية، S.Sos.، MM.

الكلمات المفتاحية: الربحية، هيكل رأس المال، السيولة، نمو المبيعات، قيمة الشركة .

---

شهد القطاع الصحي في إندونيسيا تحديات كبيرة خلال الفترة 2020-2023، خاصة بسبب تأثير جائحة كوفيد-19 التي أدت إلى زيادة الطلب على الخدمات الصحية. يهدف هذا البحث إلى دراسة دور الربحية كوسيط في العلاقة بين هيكل رأس المال والسيولة ونمو المبيعات على قيمة الشركات في القطاع الصحي المدرجة في بورصة إندونيسيا (BEI).

تظهر نتائج اختبار البحث أن هيكل رأس المال ليس له أي تأثير جزئيًا على قيمة الشركة، لأن رأس المال يتمتع باستقرار التدفق النقدي ونموذج الأعمال لا يتطلب تمويلًا مرتفعًا أو أن المستثمرين يركزون أكثر على الأداء التشغيلي وأفاق نمو الشركة بحيث يكون كذلك لا علاقة لها بالتأثير على قيمة الشركة. ليس للسيولة الجزئية أي تأثير على قيمة الشركة، لأن السيولة لا يمكن أن تشير إلى وجود نقد خامل لا يستخدم للاستثمار الإنتاجي وبالتالي لا يمكن أن يساهم في زيادة قيمة الشركة. نمو المبيعات الجزئي ليس له أي تأثير على قيمة الشركة، لأن نمو المبيعات يصاحبه ارتفاع تكاليف التشغيل ونمو المبيعات لا يعكس الآفاق المستقبلية للشركة. وفي الوقت نفسه، يؤثر هيكل رأس المال والسيولة ونمو المبيعات والربحية معًا على قيمة الشركة. ومع ذلك، فإن الربحية ليست قادرة على التوسط في هيكل رأس المال والسيولة ونمو المبيعات على قيمة الشركة.

# BAB I

## PENDAHULUAN

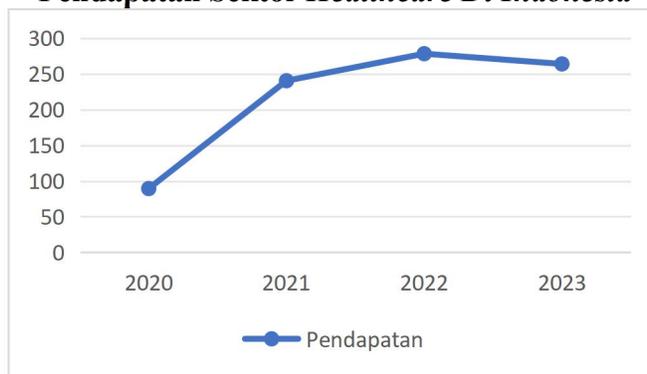
### 1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian dalam suatu negara berdampak pada pertumbuhan suatu perusahaan. Pandemi menjadi salah satu kendala yang dapat memperlambat perkembangan perekonomian, yang berdampak pada semua negara termasuk Indonesia (Aminah & Ambardi, 2023). Lembaga kesehatan dunia WHO (*World Health Organizations*) pada tanggal 9 Maret 2020 resmi menetapkan Covid-19 sebagai pandemi (Mustikaningrum, 2022). Kehadiran Covid-19 memberikan efek pada kinerja keuangan setiap perusahaan, salah satunya sektor *healthcare* yang menjadi sektor penting dalam negara. Sektor *healthcare* merupakan industri dengan prospek yang sangat baik dimasa mendatang dengan kesadaran masyarakat akan kesehatan yang memiliki peran penting dalam kelangsungan hidup. Sektor *healthcare* menjadi sektor signifikan dalam pasar saham karena berhubungan dengan kesejahteraan manusia dan pertumbuhan yang kuat (Aminah & Ambardi, 2023).

Namun, sektor *healthcare* atau kesehatan ini sulit berkembang di Indonesia, karena adanya kendala dalam pasokan bahan baku dalam pembuatan obat, peningkatan SDM, R&D yang tidak berkembang, dan adanya peraturan yang mengikat untuk industri ini (Kumalasari et al; 2023). Penyebaran Covid-19 memberi peluang bagi industri kesehatan untuk tumbuh, dimana sektor *healthcare* memiliki peran penting dalam menangani penyebaran Covid-19. Adanya Covid-19 menjadikan

produk dan layanan medis sebagai kebutuhan utama masyarakat umum, sehingga sektor kesehatan semakin dibutuhkan (Syahniar & Wikartika, 2024). Penyebaran Covid-19 meningkatkan permintaan, yang berdampak pada pendapatan sektor kesehatan yang ikut meningkat.

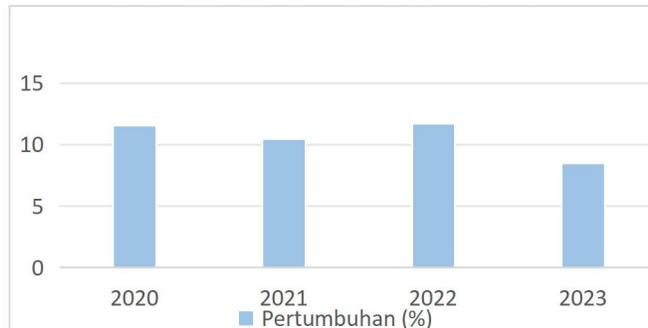
**Gambar 1.1**  
**Pendapatan Sektor *Healthcare* Di Indonesia**



Sumber : Statista, 2023

Pendapatan yang diperoleh sektor kesehatan di Indonesia tahun 2020 diperkirakan memperoleh total pendapatan Rp. 89,4 triliun. Pada tahun 2021 diperoleh total pendapatan sebesar Rp. 240,3 triliun. Pada tahun 2022 mengalami peningkatan lagi dengan total pendapatan yang diperoleh sebesar Rp. 278,1 triliun. Pada tahun 2023 mengalami penurunan dengan total pendapatan sebesar Rp. 263,8 triliun (Statista, 2023). Sektor kesehatan di Indonesia mengalami kestabilan dalam pertumbuhan pada tahun 2020 hingga 2023 dengan permintaan layanan kesehatan yang terus meningkat. Dari pendapatan sektor *helthcare* yang didapat ditahun tersebut, dapat dilihat pertumbuhan di sektor kesehatan pada tahun 2020-2023 mengalami kenaikan atau penurunan, sebagai berikut :

**Tabel 1.2**  
**Pertumbuhan Sektor *Healthcare***

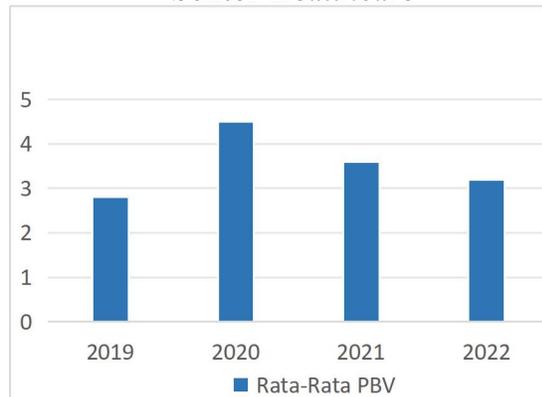


Sumber : BPS, 2023

Adanya permintaan layanan kesehatan mempengaruhi tingkat pertumbuhan sektor kesehatan, dimana pada tahun 2020 tingkat pertumbuhan sektor kesehatan naik 11,56%. Pada tahun 2021 tingkat pertumbuhan mencapai 10,46% walaupun tidak sekuat tahun sebelumnya, namun tetap paling unggul dari sektor penyumbang PDB negara yang lain. Pada tahun 2022 tingkat pertumbuhan mencapai 11,7%, dan pada tahun 2023 mencapai tingkat pertumbuhan 8,5% (BPS,2023).

Keputusan manajemen perusahaan berpatokan pada tujuan utama ialah memperoleh keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kesejahteraan pemegang sahamnya (Janah & Munandar, 2022). Menurut Hermuningsih (2013), dalam teori firma tujuan perusahaan itu memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham dengan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meyakinkan pasar bahwa tidak hanya kinerja perusahaan pada saat ini, tapi pada perusahaan di masa depan.

**Tabel 1.3**  
**Rata-Rata Nilai Perusahaan**  
**Sektor *Healthcare***



Sumber : Data diolah, 2024

Dalam operasionalnya setiap perusahaan dituntut beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi agar mempunyai keunggulan dan daya saing dalam menghasilkan laba bersih yang maksimal (Salempang, 2016). Nilai perusahaan sektor kesehatan pada tahun 2019 dengan rata-rata 2,8x, tahun 2020 rata-rata PBV meningkat 4,5x, sedangkan pada tahun 2021 turun 3,6x, dan pada tahun 2022 rata-rata PBV turun lagi menjadi 3,2x (Syahniar & Wikartika, 2024).

Menurut Fajriah et al; (2022), nilai perusahaan sebagai pandangan investor dalam melihat keberhasilan perusahaan terkait harga saham. Investor akan menilai perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki kinerja serta posisi keuangan yang baik pula (Fajriah et al; 2022). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa aspek finansial, adapun faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan Hermuningsih, (2013) antara lain profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur modal. Sama seperti

penelitian yang dilakukan Hermuningsih, bahwa menurut Aji et al; (2024) nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, likuiditas dan perusahaan.

Secara konsep, nilai perusahaan dijelaskan oleh nilai dari harga saham di pasar modal. Adapun teori terkait, *Signalling Theory* dimana manajemen perusahaan dalam memberi gambaran untuk investor tentang manajemen pada perusahaan masa mendatang (Abraham dan Houston, 2014). Perusahaan perlu memberi petunjuk atau gambaran sebagai informasi bagi para investor dalam mengambil keputusan. Informasi tersebut berupa analisis laporan keuangan yang berisi pertumbuhan penjualan, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal, nilai saham perusahaan. Adapun *Trade Off Theory* (TOT), teori yang menjelaskan suatu manfaat untuk meningkatkan manfaat atau kualitas yang lain. Teori ini menekankan terkait keseimbangan antara biaya dan manfaat dari berhutang. Teori tersebut menjelaskan bahwa apabila perbandingan manfaat berhutang lebih besar dengan biaya berhutang, maka perusahaan dapat untung dari berhutang tersebut. Sedangkan, perusahaan dirugikan dari berhutang, ketika perbandingan manfaat lebih kecil dengan biayanya (Fauziah & Sudiyatno, 2020).

Kemampuan suatu perusahaan dalam mengendalikan dan mengelola modalnya sangat penting untuk meningkatkan profitabilitas. Modal perusahaan bisa diperoleh dari sumber modal dana dari dalam sebuah perusahaan dan sumber modal dana dari eksternal perusahaan. Menurut Rumasukun et al; (2019) sumber modal eksternal akan mudah diperoleh jika pada perusahaan terdapat tingkat keuntungan

yang tinggi, maka akan memiliki minat yang optimal pada perusahaan untuk berinvestasi. Struktur modal mempunyai peran penting dalam perusahaan karena dapat mempengaruhi risiko yang didapat oleh pemegang saham dan tingkat bagi hasil yang diharapkan (Itsnaini & Bernando, 2020).

*Trade off theory* menjelaskan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, dimana mencapai keseimbangan antara manfaat dan biaya akibat penggunaan hutang. Jadi, perusahaan akan berusaha mengelola struktur modal sesuai dengan tujuannya yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Adapun menurut peneliti terdahulu Sasongko & Hanatijo (2024), Amelia & Anhar (2019), Maptuha et al., (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas positif memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Santosa et al., (2022) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan mediasi profitabilitas.

Sebagai investor tentu membutuhkan informasi terkait posisi keuangan jangka pendek perusahaan serta kemampuan melunasinya. Menurut Mulfita et al., (2019) dalam berinvestasi jangka pendek, likuiditas sebagai acuan dalam memprediksikan tingkat keuntungan yang akan dapat diperoleh. Menurut Hani (2015) faktor yang

mempengaruhi likuiditas yaitu tentu dari unsur yang membentuk likuiditas seperti aktiva lancar dan kewajiban lancar, perputaran kas, arus kas operasi, ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, keragaman arus kas operasi, dan rasio utang atau struktur utang. Indikator yang dibutuhkan investor dalam melihat nilai perusahaan dengan melihat kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat dilihat pada likuiditas perusahaannya. Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (Prabowo dan Sutanto, 2019). Hal tersebut disebabkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya maka semakin meningkat juga kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan.

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang menggunakan hutang banyak sebagai sumber dananya dalam perusahaan sebagai informasi yang baik oleh investor yang menunjukkan kemampuan dan kinerja perusahaan yang baik sehingga perusahaan berani mengambil hutang yang besar karena mampu melunasi hutang tersebut (Suastini, 2016). Namun, tingkat hutang yang tinggi menyebabkan semakin tinggi beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, dan terdapat risiko yang melekat pada perusahaan tersebut besar. Dalam teori sinyal tersebut sebagai indikator perusahaan likuid dapat menjadi jaminan dalam kemampuan perusahaan untuk perolehan profit lebih baik, dimana tingkat likuiditas yang tinggi sebagai sinyal positif meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut peneliti terdahulu Febriani (2020), Maptuha et al., (2021),

Suryanti et al., (2021) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa adanya pengaruh antara likuiditas terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat memediasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Zuliyanti et al., (2022) bahwa adanya pengaruh antara likuiditas terhadap profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat memediasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan atau perbandingan yang didapat tahun sebelumnya dalam penjualan disebut pertumbuhan penjualan (Pratama, 2019). Pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan investasi pada perusahaan saat periode tertentu (Hidayat, 2018). Pertumbuhan penjualan menjadi indikator yang dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi pendapatan yang diperoleh suatu perusahaan menunjukkan perusahaan mempunyai prospek yang baik untuk menghasilkan return para investor. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajriah et al; (2022), Putri & Rahyuda (2020), dan Wijaya (2019) menyebutkan hasil penelitian yang sama bahwa pertumbuhan penjualan terdapat pengaruh terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan pangsa pasar, memberi pengaruh pada pertumbuhan dalam penjualan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. Maka pertumbuhan penjualan sangat berdampak

terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yulimtinan dan Atiningsih (2021) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas, terdapat ketidaksamaan hasil penelitian. Adanya hasil penelitian yang menunjukkan struktur modal, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun ada juga hasil penelitian yang menunjukkan struktur modal, likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terkait hasil penelitian tersebut peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul :  
**“ Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Pada Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Healthcare Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023)**

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
2. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?

3. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
4. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
5. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
6. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
7. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
8. Apakah profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
9. Apakah profitabilitas dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?
10. Apakah profitabilitas dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023 ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara likuiditas terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara Likuiditas terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di BEI tahun 2020-2023.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori-teori :

##### **1. Manfaat Teoritis**

Secara teoritis dapat memberikan penambahan pemahaman pada nilai perusahaan yang dipengaruhi struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan yang dimediasi oleh provitabilitas

##### **2. Manfaat Praktis**

Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan untuk melihat kondisi keuangan dan pengambilan keputusan investasi.

Bagi perusahaan, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk merencanakan perihal aspek keuangan dan operasional yang akan dijalankan agar lebih efektif dan efisien.

Bagi pengambil kebijakan, penelitian ini dapat menjadi referensi dalam menentukan kebijakan strategis yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan atau pengembangan perusahaan secara keseluruhan.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Aji dan Arifin (2022), ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan hasil penelitian bahwa secara parsial, variabel independen tidak berpengaruh sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh, sedangkan likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independent berpengaruh terhadap profitabilitas. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Maptuha et al., (2021), ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dengan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan, likuiditas berpengaruh negatif signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh positif signifikan, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas signifikan dalam memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Profitabilitas tidak signifikan dalam memediasi pengaruh antara likuiditas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2022) ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh, likuiditas berpengaruh positif, dan leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara langsung tidak dapat memediasi struktur modal, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Yulimtinan dan Atiningsih (2021) bertujuan mengetahui pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi dengan hasil menunjukkan bahwa leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Santoso dan Budiarti (2020) yang bertujuan menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemediasi, menunjukkan bahwa SG dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. SG dan ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan serta DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. ROE tidak memediasi pengaruh SG dan DER terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan Amelia dan Anhar (2019) untuk mengetahui apakah Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi secara signifikan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, namun mampu memediasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian oleh Artanti dan Rahmiyati (2022) bertujuan menganalisis pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur modal terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel mediasi, menunjukkan hasil bahwa likuiditas dan leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal dan leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas,

Struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sasongko dan Hanatijo (2024) bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, dan likuiditas perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi dengan hasil penelitian bahwa DER, CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. ROE tidak mampu memediasi DER dalam mempengaruhi PBV. ROE mampu memediasi CR dalam mempengaruhi PBV.

Menurut Zuliyanti et al; (2022) dari hasil penelitiannya untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening memperoleh hasil bahwa adanya pengaruh antara likuiditas terhadap profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Pratama (2020) dari hasil penelitiannya untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur tidak berpengaruh, dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan tetapi mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Windaputri dan Muharam (2022) menguji pengaruh struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menguji peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Memperoleh hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan dan Asset Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan dan Asset Growth berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal, Asset Growth terhadap Nilai Perusahaan tidak mampu dimediasi oleh Profitabilitas.

Menurut Putri dan Rahyuda (2020), dalam penelitiannya untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi dengan menghasilkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, SG berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. DER tidak berpengaruh terhadap PBV, sedangkan SG berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. ROA dapat bertindak sebagai mediator pengaruh DER, SG, dan DPR terhadap PBV.

Peneliti terdahulu Mei & Anom (2019) yang meneliti bagaimana peran profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan memperoleh hasil penelitian yang

menunjukkan likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh, struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi struktur modal, akan tetapi profitabilitas masih belum dapat memediasi likuiditas dan pertumbuhan penjualan perusahaan.

Penelitian Febriani (2020) ini untuk melihat pengaruh Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat sedangkan bahwa secara parsial hanya variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara simultan seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat sedangkan secara parsial hanya variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Suryanti et al; (2021) yang bertujuan untuk melihat pengaruh likuiditas, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening menghasilkan bahwa seluruh variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat sedangkan secara parsial hanya pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, sedangkan secara parsial hanya

pertumbuhan perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh dan mampu memediasi variabel bebas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Yudha et al; (2022) dengan tujuan penelitian menganalisis, mengetimasi pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening yang menyatakan hasil penelitian bahwa Secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun mampu memediasi likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Wijaya (2019) yang bertujuan menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi dengan hasil yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun struktur modal tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>NO</b>	<b>Nama, Tahun, Judul Penelitian</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Metode dan Analisis Data</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1.	Eva Rosiana Aji, Atwal Arifin, 2022, Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.	Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas	Uji asumsi klasik, regresi linear berganda, analisis path.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial, variabel independen tidak berpengaruh sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Secara simultan, variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Secara parsial, menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh, sedangkan likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.</li> <li>• Secara simultan, menunjukkan hasil bahwa semua variabel independent berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> <li>• Profitabilitas dapat memediasi</li> </ul>

				<p>pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.</p>
2.	<p>Mamat Maptuha, Imam Abu Hanifah, Iis Ismawati, 2021, Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.</p>	<p>Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas</p>	<p>Uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan uji sobel</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal berpengaruh negatif signifikan, likuiditas berpengaruh negatif signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>• Struktur modal berpengaruh positif signifikan, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas signifikan dalam memediasi pengaruh</li> </ul>

				antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Profitabilitas tidak signifikan dalam memediasi pengaruh antara likuiditas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3.	Anis Hanifah, 2022, Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.	Struktur Modal, Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas	Analisis kuantitatif, analisis linear berganda dan analisis jalur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal tidak berpengaruh, likuiditas berpengaruh positif, dan leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> <li>• Struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas secara langsung tidak dapat memediasi struktur modal, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
4.	Zalfa Yulimtinan dan Suci Atiningsih, 2021, <i>Leverage</i> ,	<i>Leverage</i> , Ukuran	<i>Purposive Sampling</i> , analisis <i>partial least</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan</li> </ul>

	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.	Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas	<i>square.</i>	<p>berpengaruh positif terhadap profitabilitas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas mampu memediasi leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
5.	Bayu Ajie Santoso dan Anindhyta Budiarti, 2020, Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan	Analisis Jalur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SG dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.</li> <li>• SG dan ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan serta DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.</li> <li>• ROE tidak memediasi pengaruh SG dan DER terhadap PBV.</li> </ul>
6.	Fitri Amelia dan M. Anhar,	Struktur	<i>Puposive Sampling,</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur Modal berpengaruh</li> </ul>

	2019, Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas	<i>Path Analysis</i>	<p>signifikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, namun mampu memediasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>
7.	Ratna Ari Artanti, Dan Nekky Rahmiyati, 2022, Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	Likuiditas, Leverage, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan profitabilitas	<i>Partial Least Square</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• likuiditas dan leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>• Struktur modal dan leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>• Struktur modal tidak</li> </ul>

				<p>berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
8.	<p>Antonius Andhika Ardi Sasongko, Djoko Hanantijo, 2024, Pengaruh Struktur modal Dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Sub sektor Jasa Konstruksi Dan Bangunan Pada BEI.</p>	<p>Struktur modal, Likuiditas Perusahaan, Nilai Perusahaan, Dan Profitabilitas</p>	<p>Analisis Statistik Deskriptif</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DER, CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.</li> <li>• ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.</li> <li>• CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.</li> <li>• ROE tidak mampu memediasi DER dalam mempengaruhi PBV.</li> <li>• ROE mampu memediasi CR dalam mempengaruhi PBV.</li> </ul>
9.	<p>Ida Zuliyanti, Arditya Dian Andika, dan Abrar Oemar, 2022, Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan</p>	<p>Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas</p>	<p><i>Purposive Sampling</i>, analisis regresi linear berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas</li> <li>• Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap</li> </ul>

	Perkebunan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019)			nilai perusahaan.
10.	Irvan Surya Pratama, 2020, Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Struktur Modal, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Dan Profitabilitas	<i>Purposive Sampling</i> , regresi berganda dan analisis jalur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal tidak berpengaruh dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>• Struktur tidak berpengaruh, dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan tetapi mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
11.	Birgita Vena Windaputri, Harjum Muharam, 2022, Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Dengan Profitabilitas	Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai perusahaan,	Analisis Statistik Deskriptif, Uji Sobel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan dan Asset Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.</li> <li>• Struktur Modal tidak</li> </ul>

	Sebagai Variabel Mediasi	dan profitabilitas		<p>berpengaruh signifikan dan Asset Growth berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>• Struktur Modal, Asset Growth terhadap Nilai Perusahaan tidak mampu dimediasi oleh Profitabilitas.</li> </ul>
12.	I Gusti Agung Prabandari Putri, Henny Rahyuda, 2020, <i>Effect Of Capital Structure and Sale Growth on Firm Valeu With Profitability as Mediation</i>	Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas	<i>Purposive sampling</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA.</li> <li>• SG berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.</li> <li>• DER tidak berpengaruh terhadap PBV, sedangkan SG berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.</li> <li>• ROA dapat bertindak sebagai mediator pengaruh DER, SG, dan DPR terhadap PBV.</li> </ul>
13.	Andayani Ni Komang Mei, Purbawangsa Ida Bagus Anom, 2019, <i>The Role Of</i>	Struktur Modal, Likuiditas	<i>Purposive sampling, Analisis jalur dan Uji sobel</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh, struktur modal memiliki</li> </ul>

	<i>Profitability Mediating Effect Of Liquidity, Capital Structure, And Sales Growth On Corporate Value In Manufacturing Companies Of Indonesia Stock Exchange</i>	Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas		<p>pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi struktur modal, akan tetapi profitabilitas masih belum dapat memediasi likuiditas dan pertumbuhan penjualan perusahaan.</li> </ul>
14.	Reni Febriani, 2020, Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas	Analisis Statistik Deskriptif, Analisis Jalur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengaruh yang signifikan antara likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.</li> <li>• Terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai</li> </ul>

				<p>Perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas memediasi hubungan antara Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas tidak memediasi hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>
15.	<p>Suryanti, Arna Suryani, Yunan Surono, 2021, Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Di BEI Periode 2014-2019</p>	<p>Kebijakan Hutang, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahan, Ukuran Perusahaan, nilai perusahaan, dan profitabilitas</p>	<p><i>Purposive sampling</i>, Analisis jalur</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat sedangkan secara parsial hanya pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> <li>• Secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, sedangkan secara parsial hanya pertumbuhan perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh dan mampu memediasi</li> </ul>

				variabel bebas terhadap nilai perusahaan.
16.	Agam Mei Yudha, Ramdani Bayu Putra, Hasmaynelis Fitri, 2022, Analisi Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas	<i>Purposive Sampling</i> , regresi linear berganda, regresi panel, analisis jalur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas tidak dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun mampu memediasi likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
17.	I Gusti Ngurah Satria Wijaya, 2019, Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Struktur Moda	Analisis linear bergada dan uji sobel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• struktur modal tidak mampu</li> </ul>

				memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	--

Sumber : Data diolah, 2024

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1 *Signaling Theory***

Teori sinyal oleh Michael Spence, 1973 yang dilakukan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal terkait keadaan dan prospek perusahaan dimasa depan. Teori yang digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi asimetris antara dua pihak. Hutang sebagai sumber modal yang digunakan memberikan informasi atau sinyal positif yang tercermin pada harga saham perusahaan karena investor berpandangan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang baik untuk melunasi hutangnya, berbeda dengan penerbitan saham akan memberikan pandangan yang negatif bagi investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan dimana investor berpandangan bahwa perusahaan tidakyakin atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk melunasi hutangnya (Santoso & Budiarti, 2020).

Jadi, teori sinyal memberi penjelasan bahwa semakin banyak penggunaan modal sendiri dan hutang yang optimal sebagai sumber pendanaan perusahaan dapat sebagai sinyal yang positif para investor, dimana didukung dengan tingkat likuiditas yang baik. Tingkat likuiditas yang semakin meningkat membuat perusahaan tersebut memiliki keuangan yang baik karena terjamin pendapatan laba perusahaan tersebut dan memberi pengaruh lebih baik lagi pada nilai perusahaan serta penjualan yang meningkat dapat memberi keyakinan investor bahwa perusahaan mampu memberikan imbal hasil yang lebih banyak lagi.

### **2.2.2 Trade Of Theory**

Teori yang menjelaskan semakin tinggi utang, maka kemungkinan kebangkrutan juga semakin tinggi yang akan ditanggung perusahaan. Menurut Fauziah & Sudiyatno (2020), utang yang bertambah akan meningkatkan tingkat risiko dari arus pendapatan perusahaan, karena semakin besar utang perusahaan semakin tidak mampu membayar kewajiban tetap bunga dan pokoknya, yang akan menyebabkan kebangkrutan. *Trade of theory* menjelaskan bahwa titik sasaran dari struktur modal tidak optimal, maka penambahan hutang meningkatkan nilai perusahaan. Apabila struktur modal diatas titik target optimum, maka penambahan hutang akan menurunkan perusahaan (Antoro et al; 2020).

Berdasarkan *trade of theory* bahwa diprediksi hubungan struktur modal positif terhadap nilai perusahaan (Ary Wirajaya, 2013). Struktur modal yang diharapkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam pemberian jaminan. Dalam peningkatan nilai perusahaan membutuhkan struktur modal dikarenakan sebagai pendanaan perusahaan dalam menentukan profitabilitas dan posisi keuangan (Alipudin & Pakuan, 2019).

### **2.2.3 Nilai Perusahaan**

#### **2.2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menjadi pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga sahamnya. Hermuningsih (2013)

menjelaskan bahwa nilai perusahaan menjadi penting karena tingkat nilai perusahaan yang tinggi maka diikuti tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga. Menurut Palupi & Hendiarto (2018), nilai Perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat kepada perusahaan setelah melalui sebuah proses kegiatan selama beberapa tahun, yakni sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. Menurut Brigham dan Gapenski (2006) price to book value (PBV) menjadi indikator dalam mengukur nilai perusahaan, PBV yaitu perbandingan harga saham dengan nilai buku per saham dimana dapat menentukan tingkat harga saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Nilai PBV saham perusahaan yang semakin rendah dikategorikan undervalued, baik untuk investasi jangka panjang, akan tetapi rendahnya nilai PBV menunjukkan pada perusahaan turunnya kualitas dan kinerja fundamental.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Nilai perusahaan dalam Islam dipengaruhi dari perusahaan mematuhi atau menjalankan prinsip-prinsip Islam dalam mengembangkan suatu usahanya, dimana tidak terlibat pada bisnis yang haram atau mengandung kebathilan. Dalam Islam, bisnis juga harus dilakukan dengan kejujuran, keadilan dan tanggung jawab social. Nilai perusahaan dalam ajaran Islam adanya keseimbangan antara keuntungan dan manfaat social dengan etika bisnis yang sesuai syariat Islam. Dalam islam, nilai perusahaan tidak hanya diukur dari aspek materi seperti profit atau aset, tetapi juga dari dampak sosial, keadilan, dan keberlanjutan

## 2.2.4 Struktur Modal

### 2.2.4.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal sebagai proporsi keuangan perusahaan antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang terdiri dari saham biasa, saham preferen, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2018). Menurut Hery (2015), struktur Modal ialah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi rasio untuk mengukur penggunaan hutang terhadap modal pemegang saham yang dimiliki perusahaan. Nilai DER dihitung menggunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2018)

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

Dalam Islam, operasi perusahaan terdapat pembatasan dalam penggunaan utang dibawah prinsip-prinsip Islam, dimana suatu utang harus didukung oleh harta (*assets backed*), suatu perusahaan yang beroperasi dibawah prinsip-prinsip Islam tidak dapat memiliki utang melebihi harta yang berwujud (Pohan, 2015). Sebuah perusahaan atau organisasi mengelola sumber daya keuangannya sesuai dengan prinsip syariah. Struktur modal tidak hanya mempertimbangkan efisiensi dan profitabilitas, tetapi juga memastikan bahwa pengelolaan modal sesuai dengan hukum Islam, yang melarang riba, gharar, dan praktik yang tidak etis.

## 2.2.5 Likuiditas

### 2.2.5.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Harmono (2017), Likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Menurut Syamsuddin (2011) *current ratio* sebagai salah satu alat ukur yang digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan. Menentukan tingkat *current ratio* dengan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Likuiditas mencerminkan ukuran kinerja manajemen yang mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas. Semakin besar rasio yang dimiliki perusahaan, maka tingkat efisien perusahaan semakin tinggi dalam penggunaan aktiva lancarnya untuk kewajiban lancar.

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

Dalam Islam, hutang wajib untuk dilunasi, jika tidak dapat melunasi utang sampai akhir hayatnya, maka hutang tersebut akan tetap menjadi tanggungan yang harus dibayarkan oleh pihak kedua yang berhutang dan seterusnya. Berhutang dalam ajaran islam, dalam keadaan sulit perlu adanya toleransi dari penagih utang terhadap tertanggung utang. Hal tersebut dijelaskan dalam QS. Al-Baqoroh ayat 280 :

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

“Dan jika (orang berutang) dalam kesulitan, maka berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Dan jika kamu menyedekahkannya, itu lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.”

## 2.2.6 Pertumbuhan Penjualan

### 2.2.6.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Dari tahun ke tahun apabila terjadi peningkatan penjualan maka disebut pertumbuhan penjualan (Pratama, 2019). Menurut Yani dan Dana (2017), pertumbuhan penjualan adalah meningkat atau menurunnya total aset yang dimiliki perusahaan, yang menunjukkan pertumbuhan aktiva diamana aktiva digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan sebagai ukuran atau tingkat kemampuan perusahaan untuk mengerti ada atau tidaknya dari tahun ke tahun peningkatan penjualan yang terjadi. Pertumbuhan penjualan (growth) berperan dalam mengatur modal kerja. Jika perusahaan dapat mengetahui peningkatan atau pertumbuhan penjualan, maka perusahaan juga dapat memperkirakan atau menduga besaran profit yang akan diperoleh. Berikut rumus yang diterapkan:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \times 100\%$$

Islam mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai perkembangan yang terus-menerus dari faktor produksi secara benar yang mampu memberikan kontribusi bagi kesejahteraan manusia. pertumbuhan ekonomi tidak dianggap jika dengan cara yang buruk atau membahayakan. Adapun dijelaskan pada QS Al-Muthaffifin Ayat 1-3 tentang jual beli yang tidak diperbolehkan curang :

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ (1) الَّذِينَ إِذَا اكْتَأْتُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ (2) وَإِذَا كَالُواهُمْ  
أُؤُورَرْتُوهُمْ أَوْؤُورَرْتُوهُمْ  
يُؤُؤُورُونَ (3)

*“1) Celakalah orang-orang yang curang (dalam menakar dan menimbang)! 2) (Mereka adalah) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain, mereka minta dipenuhi. 3) Tidakkah mereka mengira (bahwa) sesungguhnya mereka akan dibangkitkan.”*

## **2.2.7 Profitabilitas**

### **2.2.7.1 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan indikator dalam melihat seberapa baik bisnis yang dijalankan, yang dapat dilihat dari kemampuan bisnis tersebut dalam memperoleh keuntungan, yang menunjukkan profit yang didapatkan dari hasil penjualan dan investasi. Profitabilitas mampu mempengaruhi secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (Putri et al; 2021). Profitabilitas mampu menjadi mediasi karena dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dalam perusahaan diukur dari kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara proaktif, dimana profitabilitas perusahaan diketahui dengan membandingkan laba periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan (Setyawan, 2021). Perusahaan harus terus dalam keadaan untung (Profitable), agar dapat menjaga kelangsungan bisnisnya.

Menurut Kasmir (2019), perhitungan profitabilitas dalam suatu perusahaan dapat menggunakan metrik ROA, yang akan mengidentifikasi perolehan

pengembalian sejumlah aktiva yang dimanfaatkan perusahaan. Berikut rumus yang digunakan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Islam dalam memandang keuntungan dalam berbisnis tidak hanya melihat dari materi saja, namun juga dari segi manfaatnya atau keberkahannya. Investor yang berinvestasi mengharapkan keuntungan, dalam Islam diperbolehkan asal keuntungan tersebut tidak diperoleh dari kebathilan. Sebagaimana yang dijelaskan pada QS. An-Nisa ayat 29 :

بِكُمْ كَانَ اللَّهُ إِنَّ أَنْفُسَكُمْ تَقْتُلُوا أَوْ لَا مِّنْكُمْ تَرَا ضٍ عَنْ تِجَارَةٍ تَكُونُ أَنْ إِلَّا بِأَلْبَابٍ بَيْنَكُمْ  
أَمْوَالِكُمْ تَأْكُلُوا لَا أَمْوَالِ الَّذِينَ أُيُّهَا يَارَ حَيْمًا

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.*

Profitabilitas atau keuntungan dalam berbisnis juga diterangkan sebuah hadis yang diriwayatkan Abu Daud :

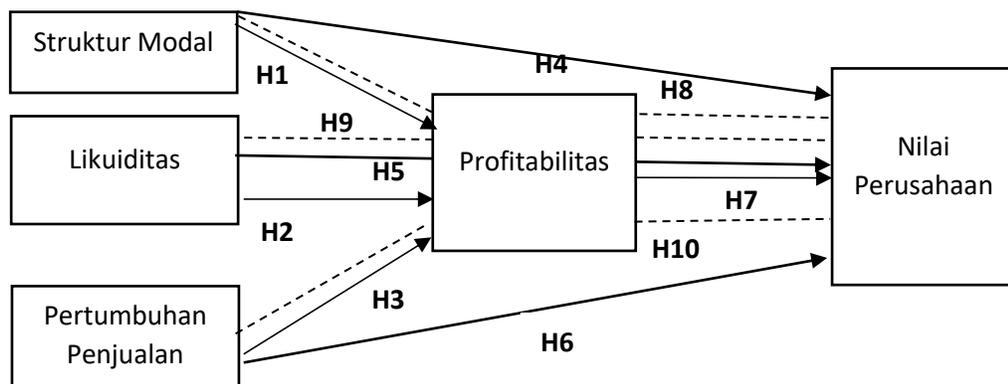
عَنْ عُرْوَةَ يَعْنِي ابْنَ أَبِي الْجَعْدِ الْبَارِ قِيَّ قَالَ أَعْطَاهُ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ  
دِينَارٍ يَشْتَرِي بِهِ أَضْحِيَّةً أَوْ شَاةً فَاشْتَرَى شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَا هُمَا بِدِينَارٍ فَأَتَاهُ  
بِشَاةٍ وَدِينَارٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكَاةِ فِي بَيْعِهِ كَأَنَّ لَوْ اشْتَرَتْ رَبَا لَرَبِحَ فِيهِ

“ Dari 'Urwah bin Abu Al-Ja'dan Al-Bariqi, ia berkata: “Nabi Shallallahu ‘alaihi Wasallam telah memberinya uang satu dinar agar ia belikan satu ekor hewan kurban atau satu ekor kambing. Kemudian ia membeli dua ekor kambing lalu ia menjual salah satunya dengan harga satu dinar. Kemudian ia datang kepada beliau dengan membawa satu ekor kambing dan uang satu dinar. Kemudian beliau mendoakannya agar mendapatkan berkah dalam jual belinya. Ia apabila membeli tanah niscaya mendapatkan keuntungan.”

### 2.3 Kerangka konseptual

Dalam penelitian ini terdapat variable dependen, independen dan variable mediasi. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, sedangkan variable independennya yaitu struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan dan variabel mediasi yang digunakan yaitu profitabilitas dalam sektor *healthcare*. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka diperoleh kerangka konseptual sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Hipotesis Penelitian**



Keterangan :

—————▶ = Pengaruh langsung (parsial)

----- = Pengaruh tidak langsung (mediasi)

H1 : Santoso & Budiarti (2020), Sasongko & Hanantijo (2024), Amelia & Anhar (2019)

H2 : Aji & Arifin (2022), Hanifah (2022), Zuliyanti et al; (2022)

H3 : Aji & Arifin (2022), Yulimtinan dan Atiningsih (2021), Santoso & Budiarti (2020)

H4 : Sasongko & Hanantijo (2024), Maptuha et al., (2021), Amelia & Anhar (2019)

H5 : Febriani (2020), Maptuha et al., (2021), Suryanti et al., (2021)

H6 : Fajriah et al; (2022), Putri & Rahyuda (2020), Wijaya (2019)

H7 : Mei & Anom (2019), Maptuha et al., (2021), Artanti dan Rahmiyati (2022)

H8 : Putri dan Rahyuda (2020), Aji et al., (2022), Mei & Anom (2019)

H9 : Suryani dan Surono (2021), Pratama (2020), Aji et al., (2022)

H10: Suryani dan Surono (2021), Putri dan Rahyuda (2020), Yulimtinan dan Atiningsih (2021)

## **2.4 Hipotesis Penelitian**

### **2.4.1 Hubungan Struktur Modal (DER) dengan Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan *trade of theory* bahwa apabila perbandingan manfaat berhutang lebih besar dengan biaya berhutang, maka perusahaan dapat untung dari berhutang tersebut. Sedangkan, perusahaan dirugikan dari berhutang, ketika perbandingan manfaat lebih kecil dengan biayanya (Fauziyah & Sudiyatno, 2020). Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Santoso & Budiarti (2020), Sasongko & Hanantijo (2024), Amelia & Anhar (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dimana, penggunaan modal yang tepat akan mempengaruhi profit yang didapat dalam perusahaan.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji & Arifin (2022), yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Menurut teori Modigliani dan Miller, struktur modal yang optimal tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan maupun profitabilitas dengan kondisi sempurna dalam pasar modal. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas

#### **2.4.2 Hubungan Likuiditas (CR) dengan Profitabilitas (ROA)**

Menurut Mulfita et al., (2019) dalam berinvestasi jangka pendek, likuiditas sebagai acuan dalam memprediksikan tingkat keuntungan yang akan dapat diperoleh. Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (Prabowo dan Sutanto, 2019). Hal tersebut disebabkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya maka semakin meningkat juga kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Hal tersebut sesuai dengan hasil

penelitian Aji & Arifin (2022), Hanifah (2022), Zuliyanti et al; (2022) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dimana saat tingkat likuiditas meningkat maka akan meningkatkan juga profitabilitas yang didapat.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryanti et al; (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, hal tersebut dapat terjadi apabila tingkat likuiditas yang terlalu rendah atau terlalu tinggi dapat mengurangi profitabilitas. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

#### **2.4.3 Hubungan Pertumbuhan Penjualan (SG) dengan Profitabilitas (ROA)**

Pertumbuhan penjualan menggambarkan pendapatan di masa mendatang dan memperlihatkan proyeksi pemasukan perusahaan. Menurut penelitian terdahulu Aji & Arifin (2022), Yulimtinan dan Atiningsih (2021), Santoso & Budiarti (2020) menyebutkan hasil penelitian yang sama bahwa pertumbuhan penjualan terdapat pengaruh terhadap profitabilitas, artinya peningkatan pangsa pasar, memberi pengaruh pada pertumbuhan dalam penjualan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

Namun Oktavia et al; (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu berkaitan dengan profitabilitas. Hal tersebut dapat terjadi apabila pertumbuhan penjualan beriringan dengan peningkatan biaya operasional dan

investasi, seperti biaya pemasaran, distribusi, dan upaya penambahan kapasitas produksi. Jadi, walaupun tingkat penjualan tinggi namun tingkat operasi juga tinggi tidak mempengaruhi profitabilitas. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian :

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

#### **2.4.4 Hubungan Struktur modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV)**

Struktur modal sebagai gambaran *financial* perusahaan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang, dan struktur modal optimal jika memaksimalkan modal perusahaannya (Hanifah, 2022). Menurut Herry Subagyo (2011), berpendapat jika menggunakan utang sebagai modal hanya efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan apabila rendahnya peluang investasi, apabila adanya peluang investasi yang tinggi maka penggunaan utang sebagai modal perusahaan akan memberikan pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berdampak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Sasongko & Hanantijo (2024) Maptuha et al., (2021), Amelia & Anhar (2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dari penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa utang yang tinggi akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor dalam berinvestasi, karena semakin tinggi struktur modal akan tinggi juga risiko investasinya.

Berbeda oleh Santosa et al., (2022) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan atau penurunan pada struktur modal, hal tersebut tidak mempengaruhi nilai perusahaan, nilai perusahaan tidak ikut mengalami peningkatan atau penurunan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.5 Hubungan Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV)**

Likuiditas sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas sebagai rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya pada jatuh tempo. Perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki kinerja yang baik sebagai anggapan investor (Hanifah, 2022) .

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Febriani (2020), Maptuha et al., (2021), Suryanti et al., (2021) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliyanti et al., (2022) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila terjadi peningkatan atau penurunan padalikuiditas, hal

tersebut tidak memberikan nilai perusahaan ikut mengalami peningkatan atau penurunan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.6 Hubungan Pertumbuhan Penjualan (SG) dengan Nilai Perusahaan (PBV)**

Perusahaan yang baik akan terlihat dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Kenaikan pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang berkembang dengan baik akan memberi efek positif bagi investor (Atiningsih dan Wahyuni, 2020). Pertumbuhan sebagai total aset, dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan dimasa mendatang.

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Fajriah et al; (2022), Putri & Rahyuda (2020), Wijaya (2019) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan dan Atiningsih (2021) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa pertumbuhan penjualan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H6 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.7 Hubungan Profitabilitas (ROA) dengan Nilai Perusahaan (PBV)**

Profitabilitas juga termasuk faktor dari nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat menjadi variabel perantara hubungan antara variabel independent dan dependen. Rasio profitabilitas untuk menilai tingkat kemampuan suatu usaha dengan menggunakan sumber daya dalam perusahaannya dalam memperoleh profit, dimana kemampuan bisnis dalam memperoleh profit yang tinggi dapat dilihat dari nilai rasio profitabilitas yang tinggi yang akan meningkatkan juga efisiensi perusahaan sehingga akan menarik para investor (Hamidy et al; 2015).

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Mei & Anom (2019), Maptuha et al., (2021), Artanti dan Rahmiyati (2022) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa semakin besar profitabilitas dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H7 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap perusahaan

#### **2.4.8 Hubungan Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Mediasi**

Perusahaan yang memiliki hutang tinggi memiliki resiko yang juga tinggi, dan hutang yang tinggi menurunkan laba bersih yang diterima perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, saat profitabilitas menurun, maka menurun juga harga saham perusahaan dan menyebabkan sinyal yang diterima investor bahwa perusahaan tidak

dapat memberikan harapan yang baik dimasa mendatang yang juga mempengaruhi nilai perusahaan (Hanifah, 2022).

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2020), Aji et al., (2022), Mei & Anom (2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi dengan profitabilitas. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H8 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

#### **2.4.9 Hubungan Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Mediasi**

Penempatan dana yang besar pada aset lancar dapat menyebabkan likuiditas perusahaan semakin membaik dan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan, artinya saat profitabilitas meningkat kinerja perusahaan dinilai baik dan menyebabkan investor percaya berinvestasi, dimana profitabilita dapat mengintervensi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan masa lampau untuk masa mendatang yang akan berdampak pada nilai pemegang saham dari nilai perusahaan (Hanifah, 2022).

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Suryani dan Surono (2021), Pratama (2020), Aji et al., (2022) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap

nilai perusahaan yang dimediasi dengan profitabilitas. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H9 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

#### **2.4.10 Hubungan Pertumbuhan Penjualan (SG) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Mediasi**

Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan pendapatan, jika peningkatan dapat dikelola dengan baik keuntungan perusahaan dapat meningkat. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola keuangannya. Pertumbuhan penjualan sebagai aspek yang krusial dalam menilai kinerja suatu perusahaan, karena pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tertentu dapat menjadi pertumbuhan yang signifikan (Santoso dan Budiarti, 2020).

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan Suryani dan Surono (2021), Putri dan Rahyuda (2020), Yulimtinan dan Atiningsih (2021) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi dengan profitabilitas. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif penelitian ini :

H10 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis Penelitian atau klasifikasi berbagai pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif juga sering disebut sebagai penelitian statistik atau penelitian berbasis data numerik. Menurut Prof. William Trochim, 2006 bahwa penelitian kuantitatif dalam penelitian menggunakan data yang dapat diukur secara numerik dan menerapkan analisis statistik untuk mengidentifikasi pola dan hubungan di antara variabel. Sedangkan Menurut Sugiyono, 2006 bahwa penelitian kuantitatif dilakukan dengan pengumpulan data kuantitatif, kemudian dianalisis secara statistik untuk mendapatkan jawaban atas masalah penelitian. Dilakukannya pendekatan ilmiah untuk memperoleh, menganalisis, dan menginterpretasikan data numerik untuk menjawab pertanyaan penelitian dan menguji hipotesis.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Dalam penelitian ini memperoleh data sekunder, Menurut Sugiarto (2017), data sekunder sebuah informasi yang didapat melalui pihak ketiga dimana tidak dari narasumbernya langsung. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan berdasarkan pertimbangan dan kriteria yang telah ditentukan sesuai tujuan penelitian dari karakteristik variabel-variabel yang diteliti. Sampel yang diperoleh merupakan bagian dari populasi. Populasi pada penelitian ini sektor kesehatan atau *healthcare* yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian ini, perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar pada BEI tahun 2020-2023 sebagai sampel penelitian dan jumlah sampel yang didapat berjumlah 13 perusahaan yang terdaftar dalam BEI. Pada penelitian ini digunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel independent yaitu struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam sebuah perusahaan sektor *healthcare*.

### **3.4 Teknik Pengambilan Sampel**

Metode *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini. Metode Metode *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono, 2013 bahwa metode *purposive sampling* merupakan sampel yang diambil atas dasar dari kriteria atau pertimbangan yang telah ditentukan . Metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel dilakukan untuk mendapatkan sampel yang sesuai. Kriteria sampel ditetapkan oleh peneliti yaitu :

1. Perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
2. Perusahaan sektor *healthcare* yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama 2020-2023.
3. Perusahaan sektor *healthcare* yang menghasilkan laba positif berturut-turut selama 2020-2023. Kriteria ini ditetapkan karena profitabilitas dihitung dengan return laba positif bukan laba negatif.

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

No	Kriteria	Sampel
1.	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.	34
2.	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama 2020-2023.	(13)
3.	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang tidak menghasilkan laba positif berturut-turut selama 2020-2023.	(8)
Jumlah Perusahaan yang memenuhi kriteria		13
Jumlah tahun pengamatan Periode 2020-2023.		4
Jumlah data akhir yang digunakan dalam penelitian		52

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan *purposive sampling* sebagai metode yang digunakan pada penelitian ini dengan pertimbangan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti, maka didapat 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dari 34 perusahaan sektor *healthcare*. Perusahaan yang terpilih menjadi sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2.	KLBF	Kabe Farma Tbk
3.	MERK	Merck Tbk.
4.	PEHA	Phapros Tbk
5.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk
6.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
7.	SOHO	Soho Global Health Tbk
8.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
9.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
10.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
11.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
12.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk
13.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk

Sumber : Data diolah, 2024

### 3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari website Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada sektor *healthcare* tahun 2020-2023. Untuk mengukur keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independent, maka menggunakan analisis regresi linear berganda (Ghozali, 2021).

Data primer yang telah dilakukan pengolahan data terlebih dahulu ke dalam bentuk tabel, grafik, diagram, gambar dan lainnya agar data dapat lebih informatif untuk digunakan pihak lain ialah data sekunder (Umar, 2003). Data sekunder dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang dipublikasikan ataupun tidak.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Pada penelitian ini, peneliti mengumpulkan data dari laporan keuangan tahunan dari perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI. Dari laporan keuangan tersebut, peneliti memperoleh data keuangan yang nantinya akan dianalisis menggunakan aplikasi eviews versi 12 yang sebelumnya data tersebut akan diolah terlebih dulu.

### **3.7 Definisi Operasional Variabel**

Variabel yang menyebabkan perubahan serta mempengaruhi variable lain disebut Variabel Independen (D. Sugiyono, 2013). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah Struktur modal (X1), likuiditas (X2) dan pertumbuhan penjualan (X3).

Variabel yang menjadi akibat dan dipengaruhi variable lain, karena adanya variabel bebas disebut Variabel Dependen (D. Sugiyono, 2013). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

Terdapat variabel mediasi yaitu variabel pengaruh tidak langsung, yang digunakan sebagai perantara antara variabel independen dan dependen. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas (Putri et al; 2021).

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	Struktur Modal (Variabel X1)	Struktur modal sebagai proporsi keuangan perusahaan antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang terdiri dari saham biasa, saham preferen, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan. (Fahmi, 2015)	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>(Kasmir, 2018)</p>
2.	Likuiditas (Variabel X2)	Likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. (Harmono, 2017)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ <p>(Syamsuddin, 2011)</p>
3.	Pertumbuhan Penjualan (Variabel X3)	Pertumbuhan Perusahaan adalah meningkat atau menurunnya total aset yang dimiliki perusahaan. (Yani dan Dana, 2017)	$SG = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \times 100\%$ <p>(Imawan &amp; Triyonowati, 2021)</p>
4.	Nilai Perusahaan (Variabel Y)	Nilai Perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat kepada perusahaan setelah melalui sebuah proses kegiatan selama beberapa tahun, yakni sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. (Palupi & Hendiarto, 2018)	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$ <p>(Hery, 2016)</p>

5.	Profitabilitas (Variabel Mediasi)	Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam waktu tertentu. (Kasmir, 2016)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Sartono, 2010)
----	-----------------------------------	---	---

Sumber : Data diolah, 2024

### 3.8 Skala Pengukuran

Menurut Sugiyono (2012), skala pengukuran menjadi acuan dalam menetapkan dalam alat ukur panjang pendeknya interval, sehingga apabila alat ukur dipakai dalam pengukuran akan menghasilkan data kuantitatif. Skala pengukuran rasio, sebagai skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini. Skala rasio adalah skala untuk mengukur variabel dengan interval yang sama dan memiliki titik nol absolut. Menurut Fred N. Kerlinger, skala rasio sebagai skala pengukuran yang paling kuat karena mengizinkan semua operasi aritmetika dan statistik. Skala pengukuran menggunakan data sekunder, dimana data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dari sumber resmi.

### 3.9 Analisis Data

Teknik analisis data digunakan untuk mengetahui gambaran karakteristik struktur modal, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023. Penelitian ini menggunakan aplikasi eviews versi

12, dengan bantuan eviews versi 12 untuk memudahkan pengolahan data *time series* dan data panel (Gujarati dan Porter, 2003). Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur dengan menggunakan model persamaan struktural.

### **Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Analisis jalur digunakan pada penelitian ini, yang digunakan dalam menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang ditetapkan berdasarkan teori yang ditetapkan sebelumnya (Ghozali, 2018). Analisis jalur bertujuan mengukur pengaruh dan melihat arah hubungan antara variabel dependen dan independent yang dipengaruhi variabel mediasi.

Analisis jalur untuk menganalisis hubungan sebab akibat, jika variabel independent dapat mempengaruhi secara langsung dan tidak langsung terhadap variabel dependen. Analisis jalur sebagai pengukur koefisien jalur yang menunjukkan hubungan antara variabel independen terhadap dependen pada diagram jalur. Berikut struktur persamaan analisis jalur :

$$M = \beta_{MX1} + \beta_{MX2} + \beta_{MX3} + \epsilon_1 \text{ (Persamaan struktur 1)}$$

$$Y = \beta_{YX1} + \beta_{YX2} + \beta_{YX3} + \beta_{YM} + \epsilon_2 \text{ (Persamaan struktur 2)}$$

Variabel yang digunakan dalam analisis jalur tersebut terdiri dari profitabilitas sebagai variabel mediasi (M), dengan variabel independen struktur modal (X1), likuiditas (X2), dan pertumbuhan penjualan (X3), serta variabel dependen yang digunakan ialah nilai perusahaan (Y).

### 3.9.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode untuk menggambarkan dan merangkum data dalam bentuk yang sederhana dan mudah dipahami. Menurut Sugiyono, 2013 statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Statistik ini melibatkan penyajian data dalam bentuk tabel, grafik, rata-rata, median, modus, standar deviasi, dan sebagainya

### 3.9.2 Pemilihan Model

Pemilihan model dalam analisis jalur dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai untuk data panel, sehingga analisis yang dilakukan menjadi lebih akurat dan sesuai dengan karakteristik data yang ada. Setelah dilakukan pemilihan model, maka akan dilakukan uji hipotesis.

#### 1. Uji Chow

Dilakukan untuk menentukan model mana yang lebih tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Model CEM menganggap bahwa semua data memiliki karakteristik yang sama tanpa memperhatikan efek perbedaan antar individu atau antar waktu. Sementara itu, FEM mempertimbangkan efek tetap yang berbeda antar unit individu, seperti perusahaan, yang bisa mempengaruhi variabel dependen.

#### 2. Uji Housman

Uji Hausman digunakan untuk memilih model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). REM mengasumsikan bahwa perbedaan individu bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen dalam model, sedangkan FEM menganggap bahwa karakteristik tetap dari setiap individu mempengaruhi variabel dependen.

### 3. Uji LM

Uji LM dilakukan untuk menentukan apakah model Random Effect (REM) lebih cocok daripada Common Effect Model (CEM). CEM mengasumsikan tidak ada efek khusus antar individu, sementara REM mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu bersifat acak tetapi mempengaruhi variabel dependen.

## 3.9.3 Uji Hipotesis

### 1. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2021) seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen, hal tersebut tujuan dari uji statistic secara parsial. Kriteria dalam uji t menggunakan tingkat signifikan  $\alpha=5\%$  adalah sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, apabila nilai signifikansi  $> 0.05$  maka hipotesis ditolak.

2. Secara parsial variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, apabila nilai signifikansi  $< 0.05$  maka hipotesis diterima.

## 2. Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2021) untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen hal tersebut tujuan dari uji statistic secara simultan. Kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$  adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $> 0.05$  maka hipotesis ditolak.
2. Variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. . Jika nilai signifikansi  $< 0.05$  maka hipotesis diterima.

## 3. Uji Koefisien Determinasi (Uji R Square)

Menurut Ghozali (2021) koefisien determinasi untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian, nilai R Square dilihat dari nilai adjusted R-square dan dinyatakan dalam persentase.

### 3.9.4 Uji Sobel

Hipotesis mediasi diuji dengan dilakukan uji sobel, pengaruh mediasi yang ditunjukkan dengan perkalian koefisien hubungan antara variabel independent terhadap variabel mediasi dan variabel mediasi terhadap dependen akan diukur

terdapat signifikan atau tidak dengan melakukan uji sobel tersebut. Dalam menarik kesimpulan dalam uji sobel yaitu dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Jika t hitung > t tabel, maka terjadi pengaruh mediasi. Adapun perhitungan dalam uji sobel, sebagai berikut :

**Rumus :**

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

Ket :

a = Jalur Variabel Independen terhadap variabel Intervening

b = Jalur variabel intervening terhadap variabel dependen

SE = Standar Error

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Sektor *Healthcare***

Sektor healthcare adalah industri yang berfokus pada penyediaan layanan kesehatan, produksi obat-obatan, peralatan medis, dan layanan lain yang mendukung kesehatan masyarakat. Kegiatan dalam sektor ini mencakup berbagai aspek, mulai dari penelitian dan pengembangan produk medis hingga pelayanan kesehatan langsung di rumah sakit dan klinik (Mulyadi, 2022). Pada penelitian ini terdapat 13 perusahaan *healthcare* yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) adalah perusahaan farmasi yang menjadi bagian dari kelompok Unilab Group, salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara. Berdiri tahun 1976 dan pada tahun 1994, perusahaan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. DVLA bergerak pada pengembangan, produksi, dan distribusi obat resep, produk kesehatan konsumen dan layanan manufaktur kontrak. Produk utama pada perusahaan ini ialah obat generic, multivitamin (Enervon), suplemen kesehatan, dan obat resep seperti aspilets.

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), berdiri pada tahun 1966 memulai sebagai perusahaan keluarga kecil dan kini menjadi salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara. Kalbe juga telah memperluas bisnisnya secara internasional. KLBF fokus pada obat resep (prescription pharmaceuticals), produk kesehatan konsumen

(OTC), nutrisi (suplemen dan susu), serta distribusi & logistik. Produk pada perusahaan ini ialah promag, Komix, Fatigon, Kalpanax, dan produk nutrisi seperti Prenagen dan Milna.

PT Merck Tbk (MERK) merupakan cabang dari Merck Group (Jerman), perusahaan ini telah hadir di Indonesia sejak 1970. Pada 2017, divisi Consumer Health dari PT Merck Tbk diakuisisi oleh Procter & Gamble. MERK fokus pada produk farmasi seperti vitamin, suplemen, dan obat terapi khusus. Juga menyediakan bahan kimia untuk keperluan penelitian dan industri. Produk utamanya ialah Neurobion, Sangobion, dan suplemen kesehatan lainnya.

PT Phapros Tbk (PEHA), didirikan pada tahun 1954 sebagai anak perusahaan PT Rajawali Nusantara Indonesia (RNI). PEHA mencatatkan sahamnya di BEI pada tahun 2018. PEHA memproduksi obat generik, obat bermerek, serta produk herbal. Perusahaan ini juga aktif dalam layanan pengembangan produk farmasi. Produk utamanya ialah obat generik (Parasetamol, Amoxicillin) dan suplemen kesehatan seperti Antimo.

PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) merupakan bagian dari perusahaan global Organon yang berfokus pada solusi kesehatan wanita, berdiri independen setelah pemisahan dari Merck & Co. pada 2021. Bidang bisnis SCPI sendiri ialah produk farmasi khusus kesehatan wanita, terapi hormon, kontrasepsi, serta produk biologis, dengan produk utamanya implanon (kontrasepsi), Nuvaring, dan produk hormon lainnya.

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) berdiri pada 1951 di Yogyakarta, Sido Muncul adalah perusahaan jamu dan produk herbal terkemuka. Pada 2013, SIDO resmi melantai di Bursa Efek Indonesia. SIDO fokus pada produksi jamu, suplemen herbal, dan minuman kesehatan. SIDO juga memanfaatkan teknologi modern untuk memproduksi jamu dengan standar internasional. Tolak Angin, Kuku Bima Ener-G, dan Alangsari Plus merupakan produk utama dari perusahaan ini.

PT Soho Global Health Tbk (SOHO), berdiri pada tahun 1946, Soho adalah perusahaan farmasi dan produk kesehatan konsumen yang berkomitmen pada inovasi produk berbasis herbal. SOHO berfokus pada produk farmasi generik, herbal, dan produk OTC (Over-The-Counter). Dengan produk utamanya ialah Imboost, Curcuma Plus, dan Asthin Force.

PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), didirikan pada tahun 1953, TSPC memulai sebagai perusahaan farmasi kecil yang kemudian berkembang menjadi grup besar di bidang farmasi, kosmetik, dan produk konsumen. Dengan bidang bisnis produksi obat-obatan, produk kesehatan, dan kosmetik. Bodrex, Hemaviton, dan produk kosmetik Marina merupakan produk utama dari TSPC.

PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA), didirikan pada tahun 1989, Mitra Keluarga adalah jaringan rumah sakit swasta yang berkembang pesat di Indonesia. Perusahaan ini menyediakan layanan kesehatan umum, spesialis, dan subspecialis,

termasuk fasilitas rawat inap dan rawat jalan. Memiliki lebih dari 20 rumah sakit di seluruh Indonesia.

PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO), berdiri pada tahun 1996, Siloam adalah jaringan rumah sakit swasta terbesar di Indonesia, bagian dari Grup Lippo. SILO bergerak pada layanan kesehatan premium dengan fasilitas modern, termasuk pengobatan spesialis dan diagnostik canggih. Perusahaan ini mengoperasikan lebih dari 30 rumah sakit di Indonesia.

PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA), berdiri pada tahun 1973, Prodia adalah laboratorium klinik pertama di Indonesia yang mendapatkan akreditasi dari College of American Pathologists. PRDA bergerak pada layanan laboratorium klinik, diagnostik kesehatan, dan tes genetik. Memiliki ratusan cabang laboratorium di seluruh Indonesia.

PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL), berdiri sejak tahun 1985, Hermina merupakan salah satu jaringan rumah sakit terbesar dengan fokus utama pada kesehatan ibu dan anak. HEAL berfokus pada layanan kesehatan umum, spesialis, dan subspecialis. HEAL memiliki lebih dari 40 rumah sakit di berbagai kota di Indonesia.

PT Itama Ranoraya Tbk (IRRA) didirikan pada 1988, IRRA fokus pada distribusi alat kesehatan, khususnya produk sekali pakai seperti jarum suntik. Bidang bisnis pada perusahaan ini berfokus pada distribusi alat kesehatan dengan fokus pada teknologi modern untuk mendukung layanan medis. Dengan produk utama yang

dimiliki PT Itama Ranoraya Tbk ialah jarum suntik Auto Disable (ADS), alat rapid test, dan alat kesehatan lainnya.

#### **4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian**

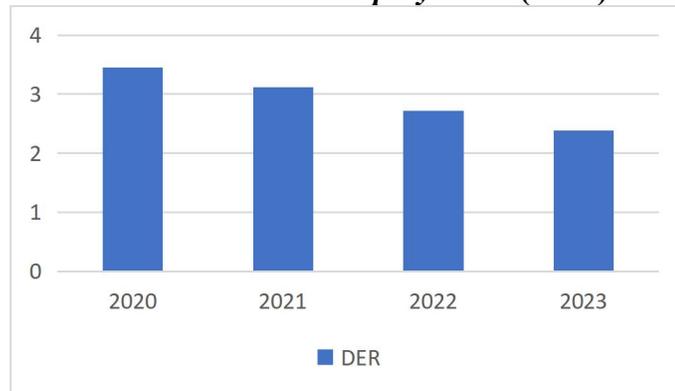
Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yang diuji dalam mempengaruhi satu variabel dependen. Peneliti menggunakan struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen dalam mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini peneliti juga mencoba menguji profiytabilitas sebagai variabel mediasi yang mempengaruhi struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

##### **4.1.2.1 Struktur Modal (DER)**

Struktur modal merupakan perimbangan atau kombinasi antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pendanaan aset perusahaan . Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber dana yang optimal untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Struktur modal digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat menunjukkan efisiensi dalam memanfaatkan sumber dana perusahaan.

Berikut adalah struktur modal pada 13 perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.

**Gambar 4.1**  
**Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (DER)**



Sumber : Data diolah, 2024

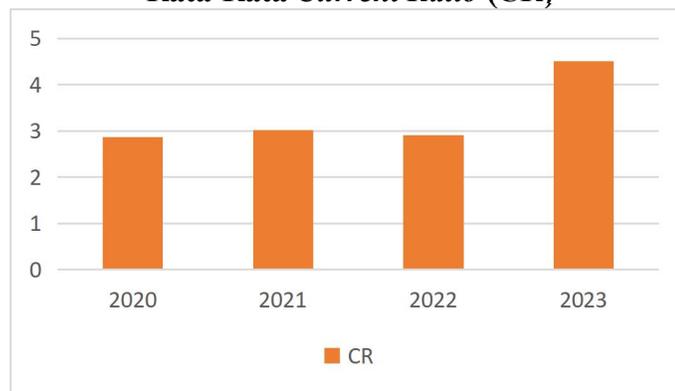
Nilai rata-rata DER pada 13 perusahaan sector *healthcare* yang menjadi sampel pada penelitian ini, mengalami penurunan pada setiap tahunnya mulai dari tahun 2020-2023. Pada tahun 2020, nilai rata-rata DER perusahaan sector *healthcare* sebesar 3,45, pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi 3,12, lalu mengalami penurunan kembali di tahun 2022 dengan rata-rata DER 2,72, dan pada tahun 2023 rata-rata DER sebesar 2,38.

#### 4.1.2.2 Likuiditas (CR)

Likuiditas mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dapat diubah menjadi kas untuk memenuhi kebutuhan mendesak, seperti membayar utang atau membiayai operasi sehari-hari. Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan *current ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya

hanya dengan kas dan setara kas. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat, sementara tingkat likuiditas yang rendah dapat menjadi indikasi adanya risiko keuangan. Berikut likuiditas pada 13 perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI pada rentang tahun 2020-2023.

**Gambar 4.2**  
**Rata-Rata *Current Ratio* (CR)**



Sumber : Data diolah, 2024

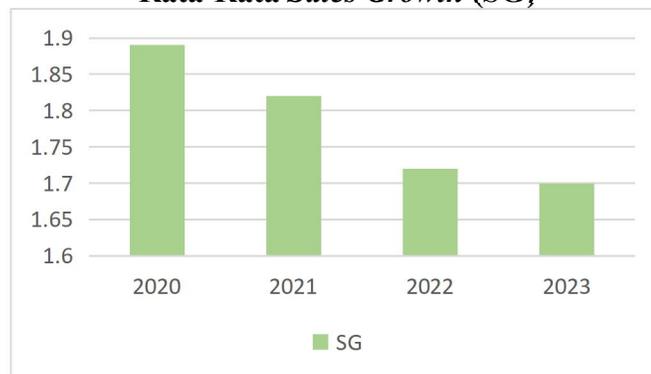
Nilai rata-rata CR pada 13 perusahaan sector *healthcare* yang menjadi sampel pada penelitian ini, mengalami pergerakan yang fluktuatif di tahun 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020, nilai rata-rata CR perusahaan sector *healthcare* sebesar 2,89. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi 3,02, namun mengalami penurunan di tahun 2022 dengan rata-rata CR sebesar 2,91, dan pada tahun 2023 mengalami kenaikan kembali dengan rata-rata CR sebesar 3,10..

#### **4.1.2.3 Pertumbuhan Penjualan (SG)**

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya di pasar. Variabel ini mengindikasikan sejauh mana

perusahaan mampu memperluas pangsa pasar, menarik konsumen baru, dan meningkatkan volume penjualan produk atau jasa. Pertumbuhan penjualan diukur menggunakan persentase perubahan penjualan bersih (net sales) dari satu periode ke periode berikutnya. Berikut pertumbuhan penjualan dari 3 perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020-2023.

**Gambar 4.3**  
**Rata-Rata *Sales Growth* (SG)**

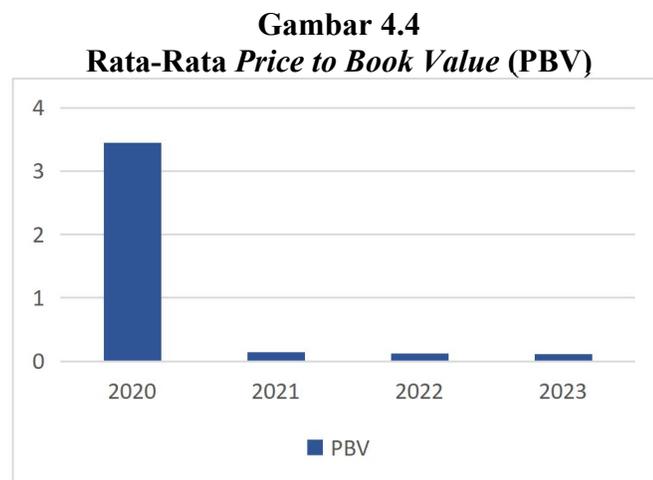


Sumber : Data diolah, 2024

Nilai rata-rata SG pada 13 perusahaan sektor *healthcare* yang menjadi sampel pada penelitian ini, mengalami penurunan di setiap tahunnya dalam rentang tahun 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020, nilai rata-rata SG perusahaan sector *healthcare* sebesar 1,89. Pada tahun 2021 mulai mengalami penurunan menjadi 1,82, setelah itu pada tahun 2022 mengalami penurunan lagi dengan rata-rata SG sebesar 1,72, dan pada tahun 2023 dengan nilai rata-rata hanya sebesar 1,70 lebih kecil dari tahun sebelumnya.

#### 4.1.2.4 Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan adalah persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan, yang mencerminkan kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan di masa depan. Nilai perusahaan umumnya dianggap sebagai indikator penting bagi investor dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar daya tariknya bagi para pemegang saham dan calon investor. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Berikut nilai rata-rata nilai perusahaan 13 perusahaan sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2020-2023



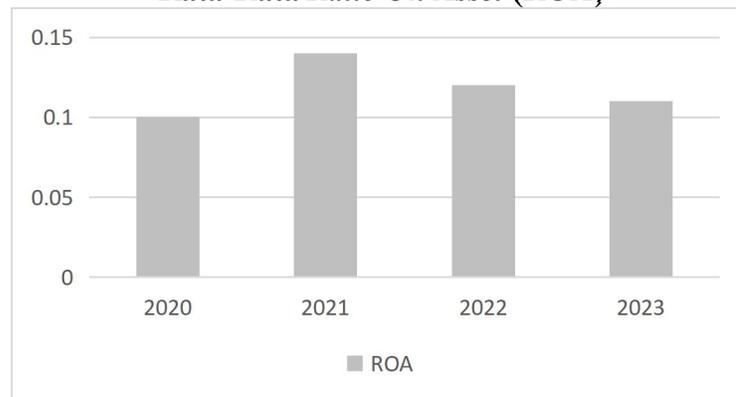
Sumber : Data diolah, 2024

Nilai rata-rata PBV pada 13 perusahaan sektor *healthcare* yang menjadi sampel pada penelitian ini, mengalami penurunan yang sangat drastis. Pada tahun 2020, nilai rata-rata PBV perusahaan sector *healthcare* sebesar 3,45. Terjadi penurunan nilai rata-rata PBV dari tahun sebelumnya, dimana pada tahun 2021 sebesar 3,05, sedangkan pada tahun 2022 menjadi 2,72, dan pada tahun 2023 masih mengalami penurunan yang drastis dengan nilai rata-rata hanya sebesar 2,39.

#### 4.1.2.5 Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya selama periode tertentu. Variabel ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan laba. Pada penelitian ini menggunakan rasio ROA sebagai indikator dalam perhitungan profitabilitas. Berikut merupakan nilai rata-rata profitabilitas 13 perusahaan sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2020-2023.

**Gambar 4.5**  
**Rata-Rata *Ratio On Asset* (ROA)**



Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan gambar tersebut, nilai rata-rata ROA pada 13 perusahaan sektor *healthcare* pada penelitian ini mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2020, nilai rata-rata ROA perusahaan sector *healthcare* sebesar 0,10. Terjadi kenaikan nilai rata-rata ROA dari tahun sebelumnya, yaitu pada tahun 2021 sebesar 0,14 yang artinya pada tahun tersebut keuntungan perusahaan meningkat, namun di tahun 2022

terjadi penurunan dengan nilai rata-rata ROA sebesar 0,12, dan pada tahun 2023 mengalami penurunan kembali dengan nilai rata-rata hanya sebesar 0,11.

### 4.1.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode untuk menggambarkan dan merangkum data dalam bentuk sederhana dan mudah dipahami. Analisis statistik deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data yang dapat dilihat pada nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi, yang telah dikumpulkan sebagaimana mestinya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum (Ghazali & Ratmono, 2017). Analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum tentang karakteristik data, seperti rata-rata, penyebaran, atau pola dalam dataset. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan dan profitabilitas.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2	X3	M
Mean	2.920885	0.548981	2.976025	0.086166	0.142742
Median	2.310000	0.440000	2.632400	0.061750	0.108000
Maximum	8.540000	1.586000	6.578600	0.895300	1.321000
Minimum	0.105000	0.120000	0.943000	-0.429000	0.003000
Std. Dev.	2.302839	0.379511	1.564528	0.218593	0.184048
Skewness	0.792371	1.083249	0.706897	1.198651	5.227041
Kurtosis	2.775101	3.404402	2.518012	6.163585	33.73469
Jarque-Bera	5.550974	10.52405	4.834106	34.13653	2283.470
Probability	0.062319	0.005185	0.089184	0.000000	0.000000

Sum	151.8860	28.54700	154.7533	4.480610	7.422600
Sum Sq. Dev.	270.4564	7.345450	124.8351	2.436918	1.727555
Observations	52	52	52	52	52

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan table 4.1 di atas, pengujian statistic deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

### 1. Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum 0.105000 dan nilai maksimum 8.540000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkisar antara 0.105000 hingga 8.540000. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2.920885 dan standar deviasi sebesar 2.302839 nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data yang ada dalam sampel relatif kecil

### 2. Struktur Modal

Dari hasil uji statistik deskriptif bahwa variabel struktur modal mempunyai nilai minimum 0.120000 dan nilai maksimum 1.586000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai struktur modal berkisar antara 0.120000 hingga 1.586000. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.548981 dan standar deviasi sebesar 0.379511 nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data yang ada dalam sampel relatif kecil.

### 3. Likuiditas

Dari hasil uji statistik deskriptif yang telah dilakukan variabel likuiditas mempunyai nilai minimum 0.943000 dan nilai maksimum 6.578600. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai likuiditas berkisar antara 0.943000 hingga 6.578600. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2.976025 dan standar deviasi sebesar 1.564528 nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yang berarti simpangan data yang ada dalam sampel relatif kecil.

#### 4. Pertumbuhan Penjualan

Variabel pertumbuhan penjualan, berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang telah dilakukan bahwa mempunyai nilai minimum -0.429000, dimana hal tersebut menunjukkan adanya pertumbuhan negative dan nilai maksimum 0.895300. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pertumbuhan penjualan berkisar antara -0.429000 hingga 0.895300. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.086166 dan standar deviasi sebesar 0.218593, nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yang berarti simpangan data yang ada dalam sampel relatif besar.

#### 5. Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif bahwa variabel profitabilitas mempunyai nilai minimum 0.003000 dan nilai maksimum 1.321000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai profitabilitas berkisar antara 0.003000 hingga 1.321000. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.142742 dan standar deviasi sebesar 0.184048 nilai

rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yang berarti simpangan data yang ada dalam sampel relatif besar.

#### **4.1.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Pemilihan model regresi data panel bertujuan untuk memilih model yang tepat dari tiga model yang diantaranya *fixed effect model*, *common effect model*, dan *random effect model*.

##### **Struktural I**

Struktural I merupakan hubungan antara variabel bebas dengan variabel mediasi. Variabel bebas dalam penelitian ini diantaranya struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan Variabel mediasi dalam penelitian ini ialah profitabilitas.

##### *1. Uji Chow*

Dilakukan untuk menentukan model mana yang lebih tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Jika probabilitas (p-value) hasil uji Chow  $< 0,05$  berarti model yang lebih tepat adalah Fixed Effect Model (FEM) yang menunjukkan adanya perbedaan karakteristik tetap antar unit individu yang tidak bisa diabaikan. Jika probabilitas (p-value) hasil uji Chow  $> 0,05$  berarti

model yang lebih tepat adalah Common Effect Model (CEM) yang mengabaikan efek antar individu.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	5.583841	(12,36)	0.0000	
Cross-section Chi-square	54.666001	12	0.0000	

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Hasil pengujian Uji Chow menunjukkan bahwa probabilitas  $0,0000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai dibandingkan dengan Common Effect Model (CEM) untuk data ini. Dengan demikian, model FEM dipilih karena mempertimbangkan adanya perbedaan karakteristik tetap antar perusahaan dalam sektor healthcare yang memengaruhi variabel dependen.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk memilih model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Jika probabilitas (p-value) hasil uji Hausman  $< 0,05$  berarti model yang lebih tepat adalah Fixed Effect Model (FEM) yang menunjukkan bahwa karakteristik tetap antar individu (misalnya, perbedaan antar perusahaan) memiliki pengaruh yang tidak dapat dianggap acak

dan harus dimodelkan secara eksplisit. Jika probabilitas (p-value) hasil uji Hausman  $> 0,05$  berarti model yang lebih tepat adalah Random Effect Model (REM) yang menganggap variasi antar individu sebagai acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen, sehingga REM menjadi pilihan yang lebih efisien.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		0.978853	3	0.8064

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil Uji Hausman, didapatkan probabilitas  $0,8064 > 0,05$ . Ini berarti bahwa Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan Fixed Effect Model (FEM), karena asumsi bahwa variasi antar perusahaan bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen dalam penelitian ini terpenuhi

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji LM dilakukan untuk menentukan apakah model Random Effect (REM) lebih cocok daripada Common Effect Model (CEM). Jika probabilitas (p-value) hasil uji LM  $< 0,05$ : Model yang lebih tepat adalah Random Effect Model (REM), karena menunjukkan adanya efek acak yang signifikan di antara unit individu

(misalnya, perusahaan). Jika probabilitas (p-value) hasil uji LM > 0,05: Model yang lebih tepat adalah Common Effect Model (CEM), yang menunjukkan bahwa tidak ada efek acak antar individu yang mempengaruhi variabel dependen.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided			
(all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	20.38255 (0.0000)	1.813377 (0.1781)	22.19593 (0.0000)
Honda	4.514704 (0.0000)	-1.346617 (0.9109)	2.240176 (0.0125)
King-Wu	4.514704 (0.0000)	-1.346617 (0.9109)	0.814586 (0.2077)
Standardized Honda	5.191994 (0.0000)	-1.132695 (0.8713)	-0.374410 (0.6460)
Standardized King-Wu	5.191994 (0.0000)	-1.132695 (0.8713)	-1.573154 (0.9422)
Gourieroux, et al.	--	--	20.38255 (0.0000)

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Hasil Uji LM menunjukkan bahwa probabilitas  $0,0000 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih sesuai dibandingkan

dengan Common Effect Model (CEM), karena terdapat efek acak yang signifikan di antara perusahaan-perusahaan sektor healthcare dalam data ini.

## Struktural II

Setelah melakukan pemilihan model regresi data panel pada struktural I, maka dilanjutkan dengan pemilihan model regresi data panel pada struktural II. Struktural II merupakan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini diantaranya struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan Variabel terikat dalam penelitian ini ialah nilai perusahaan.

### 1. Uji Chow

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	9.149482	(12,35)	0.0000	
Cross-section Chi-square	73.838050	12	0.0000	

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Hasil pengujian Uji Chow menunjukkan bahwa probabilitas  $0,0000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai dibandingkan dengan Common Effect Model (CEM) untuk data ini. Dengan demikian, model

FEM dipilih karena mempertimbangkan adanya perbedaan karakteristik tetap antar perusahaan dalam sektor healthcare yang memengaruhi variabel dependen.

2. Uji Hausman

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	1.880216	4	0.7578	

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil Uji Hausman, didapatkan probabilitas 0, 7578 > 0,05. Ini berarti bahwa Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan Fixed Effect Model (FEM), karena asumsi bahwa variasi antar perusahaan bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen dalam penelitian ini terpenuhi.

6. Uji LM

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided			
(all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both

Breusch-Pagan	31.43687	0.289377	31.72625
	(0.0000)	(0.5906)	(0.0000)
Honda	5.606859	-0.537937	3.584269
	(0.0000)	(0.7047)	(0.0002)
King-Wu	5.606859	-0.537937	2.026318
	(0.0000)	(0.7047)	(0.0214)
Standardized Honda	6.597396	-0.188767	1.304848
	(0.0000)	(0.5749)	(0.0960)
Standardized King-Wu	6.597396	-0.188767	-0.049710
	(0.0000)	(0.5749)	(0.5198)
Gourieroux, et al.	--	--	31.43687
			(0.0000)

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Hasil Uji LM menunjukkan bahwa probabilitas  $0,0000 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih sesuai dibandingkan dengan Common Effect Model (CEM), karena terdapat efek acak yang signifikan di antara perusahaan-perusahaan sektor healthcare dalam data ini.

#### 4.1.5 Uji Hipotesis

##### Struktural I

Setelah melakukan uji pemilihan model regresi data panel, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis pada structural I yaitu hubungan antara variabel bebas terhadap variabel mediasi.

##### 1. Uji T

Uji T dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Berdasarkan signifikansi, jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak yang artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis diterima yang artinya ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji T**

Dependent Variable: M				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:50				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068520	0.036408	1.881986	0.0659
X1	-0.032241	0.027438	-1.175078	0.2458
X2	0.019224	0.007743	2.482617	0.0166
X3	0.086149	0.023116	3.726872	0.0005

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Dari uji T tersebut, maka diperoleh hasil :

Nilai prob X1  $0,2458 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Nilai prob X2  $0,0166 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Nilai prob  $X_3$   $0,0005 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas.

## 2. Uji F

Uji F atau secara simultan dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Uji F ini menguji variabel independent secara simultan atau bersamaan mampu atau tidak menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan baik atau tidak (Ghozali & Ratmono, 2017). Model diterima apabila probabilitas  $< 0,05$ .

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F**

R-squared	0.357102
Adjusted R-squared	0.316921
S.E. of regression	0.034079
F-statistic	8.887321
Prob(F-statistic)	0.000086

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Diperoleh hasil bahwa nilai prob  $0,000086 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama berepengaruh terhadap profitabilitas

## 3. Uji $R^2$

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk menilai besarnya pengaruh variabel

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji  $R^2$**

R-squared	0.357102
Adjusted R-squared	0.316921
S.E. of regression	0.034079

F-statistic	8.887321
Prob(F-statistic)	0.000086

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka variabel struktur modal (X1), likuiditas (X2), dan pertumbuhan penjualan (X3) hanya mampu menjelaskan variabel profitabilitas (m) sebesar 0,316921 atau sebesar 32%, sedangkan sisanya 68% dijelaskan dengan variabel lain

### Struktural II

Jika pemilihan model regresi data panel telah dilakukan dan telah dilakukan uji hipotesis pada structural I, maka pada structural II perlu dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### 1. Uji T

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji T**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:54				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.367675	1.357901	-0.270767	0.7878
X1	1.887498	0.961357	1.963369	0.0555
X2	0.154732	0.296046	0.522663	0.6037
X3	-0.148713	0.870350	-0.170865	0.8651
M	15.64693	5.037785	3.105916	0.0032

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan dari hasil uji T, maka diperoleh bahwa :

Nilai prob X1  $0,0555 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Nilai prob X2  $0,6037 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Nilai prob X3  $0,8651 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Nilai prob m  $0,0032 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## 2. Uji F

Uji F atau secara simultan dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Uji F ini menguji variabel independent mampu atau tidak menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan baik atau tidak (Ghozali & Ratmono, 2017). Model diterima apabila probabilitas  $< 0,05$ .

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji F**

R-squared	0.250953
Adjusted R-squared	0.187204
S.E. of regression	1.105270
F-statistic	3.936597
Prob(F-statistic)	0.007756

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Diperoleh hasil dengan nilai prob  $0,007756 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3. Uji R<sup>2</sup>

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji R<sup>2</sup>**

R-squared	0.250953
Adjusted R-squared	0.187204
S.E. of regression	1.105270
F-statistic	3.936597
Prob(F-statistic)	0.007756

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka variabel struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,187204 atau sebesar 19%, sedangkan sisanya 81% dijelaskan dengan variabel lain.

### 4.1.6 Uji Sobel

**Tabel 4.14**  
**Variabel Independen terhadap Variabel Mediasi**

Dependent Variable: M				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:50				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068520	0.036408	1.881986	0.0659
X1	-0.032241	0.027438	-1.175078	0.2458
X2	0.019224	0.007743	2.482617	0.0166
X3	0.086149	0.023116	3.726872	0.0005

Sumber : Output Eviews 12, 2024

**Tabel 4.15**  
**Variabel Mediasi terhadap Variabel Dependen**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:54				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.367675	1.357901	-0.270767	0.7878
X1	1.887498	0.961357	1.963369	0.0555
X2	0.154732	0.296046	0.522663	0.6037
X3	-0.148713	0.870350	-0.170865	0.8651
M	15.64693	5.037785	3.105916	0.0032

Sumber : Output Eviews 12, 2024

$$\text{Rumus : } t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

Ket : a = Jalur Variabel Independen terhadap variabel Intervening

b = Jalur variabel intervening terhadap variabel dependen

SE = Standar Error

**1. X1 terhadap y melalui m**

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

$$t = \frac{-0,032241 \times 15,64693}{\sqrt{(15,64693^2 \times 0,027438^2) + (-0,032241^2 \times 5,037785^2)}}$$

$$t = \frac{-0,5044726701}{\sqrt{(244,826418425 \times 0,00075284384) + (0,0010894821 \times 25,3792777062)}}$$

$$t = \frac{-0,5044726701}{\sqrt{0,18431606098 + 0,02638130489}}$$

$$t = \frac{-0,5044726701}{\sqrt{0,21069736587}}$$

$$t = \frac{-0,5044726701}{0,4590178274}$$

$$t = -1,0990263122$$

$$t = -1,10$$

$$t \text{ table} = 2,01$$

Nilai t hitung (1,10) < t table (2,01) maka Ha ditolak dan H0 diterima artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas sebagai mediasi.

## 2. X2 terhadap y melalui m

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

$$t = \frac{0,019224 \times 15,64693}{\sqrt{(15,64693^2 \times 0,007743^2) + (0,019224^2 \times 5,037785^2)}}$$

$$t = \frac{0,30079658232}{\sqrt{(244,826418425 \times 0,00005995405) + (0,00036956218 \times 25,3792777062)}}$$

$$t = \frac{0,30079658232}{\sqrt{0,01467833533 + 0,0093792212}}$$

$$t = \frac{0,30079658232}{\sqrt{0,02405755653}}$$

$$t = \frac{0,30079658232}{0,15510498551}$$

$$t = 1,9393095672$$

$$t = 1,94$$

$$t \text{ table} = 2,01$$

Nilai t hitung (1,94) < t table (2,01) maka Ha ditolak dan H0 diterima artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas sebagai mediasi.

### 3. X3 terhadap y melalui m

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

$$t = \frac{0,086149 \times 15,64693}{\sqrt{(15,64693^2 \times 0,023116^2) + (0,086149^2 \times 5,037785^2)}}$$

$$t = \frac{1,34796737257}{\sqrt{(244,826418425 \times 0,00534349456) + (0,0074216502 \times 25,3792777062)}}$$

$$t = \frac{1,34796737257}{\sqrt{1,308228635 + 0,18835612149}}$$

$$t = \frac{1,34796737257}{\sqrt{1,49658475649}}$$

$$t = \frac{1,34796737257}{1,22334980954}$$

$$t = 1,10186584578$$

$$t = 1,10$$

$$t \text{ table} = 2,01$$

Nilai  $t$  hitung (1,10) <  $t$  table (2,01) maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas sebagai mediasi.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Berdasarkan tabel 4.7 hasil yang diperoleh menunjukkan nilai prob  $X^2$  0,2458 > 0,05, maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji & Arifin (2022), Pratama (2020), Artanti & Rahmiyanti (2022) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Menurut teori Modigliani dan Miller, struktur modal yang optimal tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan maupun profitabilitas dengan kondisi sempurna dalam pasar modal.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, hal tersebut dapat terjadi jika perusahaan mampu mengelola operasionalnya dengan efisien sehingga cenderung dapat mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi, meskipun struktur modalnya tidak berubah misalnya, perusahaan dengan manajemen biaya yang baik dan strategi pemasaran yang efektif dapat menghasilkan laba optimal tanpa perlu meningkatkan utang atau ekuitas. Perusahaan yang memiliki kebijakan pengelolaan risiko yang baik, dapat menjaga stabilitas profitabilitasnya meskipun

tidak ada perubahan dalam struktur modal. Struktur modal tidak mempengaruhi apabila kondisi pasar yang stabil, risiko keuangan yang dihadapi perusahaan relatif rendah, sehingga perubahan dalam struktur modal menjadi kurang relevan terhadap profitabilitas, hal tersebut sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (1958).

#### **4.2.2 Hubungan Likuiditas (CR) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Hasil yang diperoleh menunjukkan dari tabel 4.7 nilai prob  $X^2$   $0,0166 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji & Arifin (2022), Hanifah (2022), Zuliyanti et al; (2022), dimana tingkat likuiditas yang baik menjadikan perusahaan dapat menjalankan operasionalnya dengan baik juga, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasional harian, operasional yang berjalan lancar berdampak positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, sehingga meningkatkan profitabilitas. Namun, Likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengurangi profitabilitas karena aset lancar seperti kas dan piutang biasanya memiliki tingkat pengembalian yang rendah dibandingkan dengan investasi pada aset tetap atau usaha bisnis lainnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara memiliki likuiditas yang cukup untuk menjalankan operasi tanpa menurunkan tingkat pengembalian investasinya.

Sedangkan, perusahaan dengan likuiditas rendah sering kali menghadapi kesulitan operasional seperti pemotongan anggaran atau kesenjangan pasokan, yang dapat menurunkan produktivitas karyawan dan kepercayaan pelanggan, dalam jangka panjang, ini akan berdampak buruk pada profitabilitas. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dapat menghindari pembiayaan eksternal, sehingga mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi. Likuiditas yang baik memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menghadapi situasi tak terduga, sehingga perusahaan dapat mengatasi tanpa harus menjual aset.

#### **4.2.3 Hubungan Pertumbuhan Penjualan (SG) Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Hasil yang diperoleh berdasarkan dari tabel 4.7 menunjukkan prob  $X^3 0,0005 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dimana, jika tingkat pertumbuhan penjualan tinggi maka akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji & Arifin (2022), Yulimtinan dan Atiningsih (2021), dan Santoso & Budiarti (2020) yang juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal tersebut dapat terjadi karena peningkatan penjualan secara langsung meningkatkan pendapatan, yang kemudian mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Dimana penjualan yang meningkat tidak hanya menambah pendapatan, tetapi juga membantu perusahaan menutupi biaya tetap dan meningkatkan margin laba.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi secara langsung meningkatkan pendapatan perusahaan. Ketika volume penjualan bertambah, pendapatan perusahaan juga meningkat, menciptakan potensi yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi ini terutama berlaku jika biaya tetap perusahaan tetap stabil atau hanya mengalami peningkatan yang minimal. Dalam konteks operasional, ketika penjualan meningkat, biaya per unit produk cenderung menurun dan biaya tetap dapat tersebar ke lebih banyak unit, sehingga memperbesar margin laba dan meningkatkan profitabilitas. Penjualan yang meningkat menutupi biaya tetap (fixed cost) seperti sewa gedung, gaji karyawan tetap, atau biaya administrasi lainnya, sehingga kontribusi setiap unit produk terhadap laba bersih akan lebih besar.

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

Berdasarkan tabel 4.10 Memperoleh hasil dengan nilai prob  $X1$  0,0555 dimana nilai prob yang dihasilkan diatas nilai signifikansi 0,05, maka dari hasil tersebut  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Santosa et al., (2022) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan atau penurunan pada struktur modal, hal tersebut tidak mempengaruhi nilai perusahaan, nilai perusahaan tidak ikut mengalami peningkatan

atau penurunan. Hal tersebut dapat terjadi apabila perusahaan sudah memiliki struktur modal yang stabil, sehingga tambahan utang atau peningkatan ekuitas tidak memberikan efek langsung pada nilai perusahaan. Jika perusahaan menambah utang untuk mengubah struktur modalnya, maka peningkatan utang dapat meningkatkan risiko keuangan (financial distress), yang menyebabkan dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga nilai perusahaan tidak meningkat.

Pada pasar modal efisien, investor dapat memperoleh pengembalian yang sama baik dari investasi ekuitas maupun utang perusahaan. Oleh karena itu, perubahan struktur modal tidak memengaruhi keputusan investasi mereka, dan nilai perusahaan tetap konstan. Sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (1958), dalam pasar modal yang sempurna dan efisien, bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kinerja aset operasionalnya dibandingkan aset tersebut didanai.

#### **4.2.5 Hubungan Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan tabel 4.10 nilai prob  $X^2$  0,6037 dimana nilai prob yang dihasilkan diatas nilai signifikansi 0,05, maka dari hasil tersebut  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliyanti et al., (2022) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila terjadi

peningkatan atau penurunan pada likuiditas, hal tersebut tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan tidak ikut mengalami peningkatan atau penurunan.

Likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki terlalu banyak aset lancar yang menganggur atau tidak dimanfaatkan secara optimal seperti kas, yang memiliki pengembalian rendah dibandingkan dengan investasi dalam proyek atau aset tetap. Investor cenderung melihat ini sebagai pemborosan sumber daya, sehingga tidak memberikan apresiasi terhadap nilai perusahaan.. Hal ini dapat mengurangi efisiensi operasional perusahaan dan memengaruhi persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan.

Likuiditas mencerminkan kemampuan jangka pendek untuk membayar kewajiban perusahaan, tetapi tidak selalu mencerminkan stabilitas keuangan jangka panjang. Sebuah perusahaan yang terlalu berfokus pada likuiditas akan mengorbankan investasi strategis, yang pada akhirnya dapat membatasi potensi pertumbuhan nilai perusahaan.

#### **4.2.6 Hubungan Pertumbuhan Penjualan (SG) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh hasil dengan nilai prob  $X^3$  0,8651 dimana nilai prob yang dihasilkan diatas nilai signifikansi 0,05, maka dari hasil tersebut  $H_0$

ditolak dan  $H_0$  diterima yang artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan dan Atiningsih (2021) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa pertumbuhan penjualan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan atau penurunan, hal tersebut tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan tidak ikut mengalami peningkatan atau penurunan.

Berdasarkan teori Modigliani dan Miller, nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada aspek operasional seperti pertumbuhan penjualan, jika penjualan meningkat tetapi tidak diimbangi dengan pengelolaan aset yang baik, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan. Tidak semua pertumbuhan penjualan membawa dampak positif, apabila pertumbuhan penjualan berasal dari diskon besar-besaran, produk dengan margin rendah, atau pasar yang tidak strategis, dampaknya terhadap nilai perusahaan akan terbatas. Jika pertumbuhan penjualan tidak diikuti dengan efisiensi operasional dan peningkatan margin laba, maka hal tersebut tidak akan memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Penjualan tinggi tanpa kontrol biaya dapat menekan laba bersih, yang akhirnya tidak menarik perhatian investor.

#### **4.2.7 Hubungan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh hasil dengan nilai prob  $m$  0,0032 dimana nilai prob yang dihasilkan diatas nilai signifikansi 0,05, maka dari hasil tersebut  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Mei & Anom (2019), Maptuha et al., (2021), Artanti dan Rahmiyati (2022) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa semakin besar profitabilitas dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan tinggi.

Profitabilitas dalam penelitian ini berperan sebagai variabel mediasi karena profitabilitas mampu mempengaruhi secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan (Putri et al; 2021). Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimiliki, profitabilitas tinggi dianggap lebih stabil dan memiliki manajemen yang baik, dan profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **4.2.8 Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi**

Berdasarkan perhitungan dari uji sobel diperoleh nilai  $t$  hitung (1,10) dengan  $t$  table (2,01), dimana  $t$  hitung yang dihasilkan pada penelitian ini lebih rendah dari hasil perhitungan  $t$  tabel, maka dari itu  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas sebagai mediasi. Dengan demikian, Profitabilitas tidak mampu menjadi variabel mediasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Karena struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dalam penelitian ini, maka profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa profitabilitas tidak dapat bertindak sebagai perantara yang menjelaskan bagaimana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Sesuai dengan teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa dalam pasar yang efisien dan tanpa biaya, struktur modal perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan maupun profitabilitas (Modigliani & Miller, 1958).

Jika perusahaan dapat mengelola asetnya secara efisien, meningkatkan produktivitas, dan menghasilkan laba yang memadai, nilai perusahaan tetap akan tinggi meskipun memiliki struktur modal yang tidak ideal. Profitabilitas yang dihasilkan dari efisiensi operasional menjadi faktor kunci, bukan struktur modalnya. Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan utang, biaya bunga yang tinggi dapat

menekan laba (profitabilitas). Namun, nilai perusahaan tetap bisa tinggi jika perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

#### **4.2.9 Hubungan Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi**

Berdasarkan perhitungan dari uji sobel diperoleh nilai  $t$  hitung (1,94) <  $t$  table (2,01) maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas sebagai mediasi. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu memengaruhi profitabilitas. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, namun tidak menggunakannya untuk investasi produktif, profitabilitas tidak akan meningkat. Likuiditas tinggi dapat mengurangi profitabilitas karena menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalokasikan asetnya secara produktif. Likuiditas perusahaan sering dipengaruhi oleh piutang. Jika likuiditas tinggi berasal dari piutang yang tidak produktif atau persediaan yang tidak terjual, maka ini tidak akan membantu meningkatkan profitabilitas.

Nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kondisi pasar modal, tingkat suku bunga, atau kepercayaan investor daripada likuiditas dan profitabilitas internal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas berarti

bahwa aset likuid perusahaan tidak menghasilkan pendapatan yang cukup untuk mempengaruhi profitabilitas, dan pada akhirnya, tidak meningkatkan nilai perusahaan.

#### **4.2.10 Hubungan Pertumbuhan Penjualan (SG) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Mediasi**

Berdasarkan perhitungan dari uji sobel diperoleh Nilai  $t$  hitung  $(1,10) < t$  table  $(2,01)$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas sebagai mediasi. Dalam hal ini, profitabilitas tidak mampu memediasi antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan laba, tetapi hal ini tidak terjadi jika perusahaan tidak mampu mengelola biaya operasional dengan baik atau jika pertumbuhan penjualan berasal dari produk yang memiliki margin rendah. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak menghasilkan laba yang signifikan. Hal ini berarti bahwa peningkatan penjualan saja tidak cukup untuk meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas sebagai variabel mediasi hanya efektif jika perusahaan dapat mengubah pertumbuhan penjualan menjadi laba yang stabil. Namun, jika profitabilitas rendah atau fluktuatif, pertumbuhan penjualan tidak akan berdampak

signifikan pada nilai perusahaan. Jika hubungan antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas tidak kuat (misalnya karena alasan biaya tinggi atau inefisiensi), maka mediasi profitabilitas menjadi tidak signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan uraian pembahasan diatas mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga 2023 maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, karena perusahaan telah mencapai efisiensi operasional dan stabilitas keuangan yang optimal. Perusahaan mampu mengelola operasionalnya dengan efisien sehingga cenderung dapat mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi, meskipun struktur modalnya tidak berubah.
2. Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas, karena likuiditas yang baik dapat menghindari pembiayaan eksternal, sehingga mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi. Namun, Likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengurangi profitabilitas karena aset lancar memiliki tingkat pengembalian yang rendah dibandingkan dengan investasi. Perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara memiliki likuiditas yang cukup untuk menjalankan operasi tanpa menurunkan tingkat pengembalian investasinya.
3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas karena penjualan yang meningkat tidak hanya menambah pendapatan, tetapi juga membantu

perusahaan menutupi biaya tetap dan meningkatkan margin laba. Kondisi ini terutama berlaku jika biaya tetap perusahaan tetap stabil atau hanya mengalami peningkatan yang minimal.

4. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena apabila perusahaan sudah memiliki struktur modal yang stabil, tambahan utang atau peningkatan ekuitas tidak memberikan efek langsung pada nilai perusahaan dan perubahan struktur modal tidak memengaruhi keputusan investasi mereka, dan nilai perusahaan tetap konstan.
5. Likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan karena likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki terlalu banyak aset lancar yang menganggur atau tidak dimanfaatkan secara optimal. Likuiditas mencerminkan kemampuan jangka pendek untuk membayar kewajiban perusahaan, tetapi tidak selalu mencerminkan stabilitas keuangan jangka panjang.
6. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan penjualan tidak diikuti dengan efisiensi operasional dan peningkatan margin laba, maka hal tersebut tidak akan memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat menarik investor.
7. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut karena profitabilitas tinggi dianggap lebih stabil dan memiliki manajemen yang baik,

dan profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan

8. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan utang, biaya bunga yang tinggi dapat menekan laba (profitabilitas), sehingga tidak dapat menarik investor dan meningkatkan profitabilitas. Akan tetapi, nilai perusahaan tetap bisa tinggi jika perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.
9. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas berarti bahwa aset likuid perusahaan tidak menghasilkan pendapatan yang cukup untuk mempengaruhi profitabilitas, dan, tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas tinggi dapat mengurangi profitabilitas karena menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalokasikan asetnya secara produktif.
10. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, bahwa peningkatan penjualan saja tidak cukup untuk meningkatkan profitabilitas, sehingga tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola biaya operasional dengan baik atau pertumbuhan penjualan berasal dari produk yang memiliki margin rendah. Sehingga, menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak menghasilkan laba yang signifikan.

## 5.2 Saran

Dengan adanya keterbatasan penelitian ini, penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian untuk melihat konsistensi pengaruh variabel terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang, dapat menggunakan sektor industri lain selain healthcare agar hasil penelitian lebih general, mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel lain.

Perusahaan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk meningkatkan efisiensi operasional melalui pengelolaan struktur modal, likuiditas yang lebih optimal dan strategi pertumbuhan penjualan. Investor dapat menggunakan penelitian ini sebagai referensi dalam menilai potensi perusahaan berdasarkan pengelolaan struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas sehingga dapat membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat. Penelitian ini dapat menjadi dasar bagi perusahaan untuk mengevaluasi kembali kebijakan investasi dan strategi keuangannya dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- 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 Harga Saham Perusahaan Food and Beverage 2017-2021. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 408–419. [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)
- Amelia, F., Anhar, M., Perusahaan, N., Perusahaan, N., Modal, S., Perusahaan, P., Ratio, E., Aktiva, P. T., Equity, R. O., & Jalur, A. (2019). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN*. 28(01), 44–70.
- Andayani, N. K. M., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). the Role of Profitability in Mediating Effect of Liquidity, Capital Structure, and Sales Growth on Corporate Value in Manufacturing Companies of Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 95(11), 93–103. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-11.12>
- Anindia, S., & Amrizal, A. (2023). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 9(2), 3425–3434. <https://doi.org/10.33197/jabe.vol9.iss2.2023.1468>
- Aprilia, R., et al. (2018). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Price to Book Value dengan Return Asset sebagai Variabel Intervening. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(3), 329–358.
- Artanti, R. A., & Rahmiyati, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Prima Ekonomika*, 13(2), 76. <https://doi.org/10.37330/prima.v13i2.152>
- Brigham E.F. & J.F Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Empat Belas, Buku Dua). Jakarta: Salemba Empat.
- Christina Dewi Wulandari, & Tri Damayanti. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 01–18. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.68>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Fauziah, I., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhna

- Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9(2), 107-118.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216–245. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Hanifah, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Prodi Akuntansi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*, 1–173.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Jakarta
- Herry. (2016). Financial Ratio For Business: Analisis Keuangan Untuk Menilai Kondisi Finansial Dan Kinerja Perusahaan. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27>
- Jufrizen, J., & Al Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v4i1.677>
- Jusmarni, J., & Prihastuti, A. H. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 83–89. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1063>
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Krismunita, Diana, & Imronuddin. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi*. <http://eprints.ums.ac.id/92918/>
- Natsir, K., Bangun, N., & Waani, A. M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Pasar Saham. 28(02), 155–176.
- Nelyumna, N. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public. *Liquidity*, 5(1), 19–26.

<https://doi.org/10.32546/lq.v5i1.61>

- Noerirawan. (2012). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 4-14.
- Nurlela, & Laili Dimiyati. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 119–128. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v3i3.121>
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177-185.
- Prabowo,R., & Sutanto,A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 1-11. <https://doi.org/10.12345/jsed.101219>
- Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Rumasukun, S. N. A., Nurwidiyanto, N., & Soukotta, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Cakrawala Management Business Journal*, 2(2), 418. <https://doi.org/10.30862/cm-bj.v2i2.37>
- Salempang, L. E. (2016). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estetate Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 3(16), 813-824
- .Santoso, B. A., & Budiarti, A. (2020). Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 45–57. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.158>
- Septiano, R., Maheltra, W. O., & Sari, L. (2022). Pengaruh Modal Kerja dan Likuiditas terhadap Profitailitas pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 3(4), 388–398. <https://dinastirev.org/JIMT/article/view/956/601>
- Shantika, A. K., & Kurniawati, S. L. (2023). Struktur Modal dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi di JII. *JIEI Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(01), 585–597. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dna Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*

*Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.  
<https://doi.org/10.9744/jmk.9.1.pp.41-48>

- Surya Pratama, I. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018). *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 567–578.
- Suryanti, S., Suryani, A., & Surono, Y. (2021). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 68. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.229>
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.6795>
- Vena Windaputri, B., & Muharam, D. H. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(1), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Widya Prasetyandari, C. (2021). Hubungan Sales Growth Dan Nilai Perusahaan Serta Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Hubungan Sales Growth Dan Nilai Perusahaan Serta Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*, 7(1), 2548–5911.
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 69. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>
- Mulyadi, R. (2022). *Perkembangan Industri Healthcare di Indonesia*. Jakarta: Gramedia Pustaka.
- Rahayu, A. (2023). *Analisis Industri Healthcare di Asia Tenggara*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kementerian Kesehatan Republik Indonesia (2023). *Laporan Tahunan Kementerian Kesehatan*. Jakarta: Kemenkes RI.
- Bappenas (2023). *Strategi Pengembangan Sektor Kesehatan Nasional 2023*. Jakarta: Badan Perencanaan Pembangunan Nasional.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Tabulasi Data Nilai Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2.04	2.21	1.89	1.33
2.	KLBF	Kabe Farma Tbk	3.8	3.56	4.42	3.22
3.	MERK	Merck Tbk.	2.4	2.42	2.81	2.35
4.	PEHA	Phapros Tbk	1.92	1.25	0.75	0.7
5.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	0.125	0.107	0.105	0.124
6.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	7.5	7.48	6.46	4.65
7.	SOHO	Soho Global Health Tbk	2.3	4.89	2.84	0.18
8.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	0.184	0.183	0.157	0.191
9.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	7.36	5.68	7.74	6.68
10.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk	1.49	2.14	2.32	3.52
11.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	1.7	3.73	2.27	2.14
12.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	8.54	3.67	1.78	4.4
13.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	5.55	3.3	1.87	1.46

### Lampiran 2

#### Tabulasi Data Struktur Modal

No	Kode	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023
----	------	-----------------	------	------	------	------

1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	0.498	0.497	0.431	0.454
2.	KLBF	Kabe Farma Tbk	0.235	0.207	0.023	0.17
3.	MERK	Merck Tbk.	0.518	0.500	0.37	0.203
4.	PEHA	Phapros Tbk	1.586	1.481	1.340	1.292
5.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	0.921	0.246	0.382	0.691
6.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0.195	0.172	0.164	0.149
7.	SOHO	Soho Global Health Tbk	1.098	1.096	0.843	0.979
8.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	0.428	0.403	0.500	0.403
9.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0.685	0.158	0.616	0.012
10.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk	0.400	0.426	0.371	0.365
11.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	0.248	0.170	0.155	0.147
12.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	0.879	0.730	0.620	0.693
13.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	1.209	0.558	0.516	1.306

### Lampiran 3

#### Tabulasi Data Likuiditas

No	Kode	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2.519	2.565	3.002	2.857
2.	KLBF	Kabe Farma Tbk	4.117	4.445	3.771	4.908
3.	MERK	Merck Tbk.	2.547	2.715	3.328	5.744

4.	PEHA	Phapros Tbk	0.943	1.297	1.336	1.276
5.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	1.503	3.738	3.084	2.111
6.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	3.664	4.131	4.056	4.474
7.	SOHO	Soho Global Health Tbk	1.895	2.020	2.040	1.894
8.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	3.292	2.483	2.695	2.771
9.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	5.460	4.194	3.822	4.967
10.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk	1.440	1.588	1.234	1.229
11.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	6.471	6.579	6.363	5.496
12.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	1.522	1.525	1.047	1.256
13.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	1.755	1.957	2.012	1.332

#### Lampiran 4

#### Tabulasi Data Pertumbuhan Penjualan

No	Kode	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	0.009	0.039	0.008	-0.014
2.	KLBF	Kabe Farma Tbk	0.021	0.136	0.102	0.052
3.	MERK	Merck Tbk.	-0.119	0.623	0.057	-0.145
4.	PEHA	Phapros Tbk	-0.113	0.072	0.111	-0.132
5.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	0.571	-0.254	0.083	0.174
6.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi	0.087	0.206	-0.039	-0.078

		Sido Muncul Tbk				
7.	SOHO	Soho Global Health Tbk	3.664	4.131	4.056	4.474
8.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	1.895	2.020	2.040	1.894
9.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	3.292	2.483	2.695	2.771
10.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk	5.460	4.194	3.822	4.967
11.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	6.471	6.579	6.363	5.496
12.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	1.522	1.525	1.047	1.256
13.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	1.755	1.957	2.012	1.332

## Lampiran 5

### Tabulasi Data Profitabilitas

No	Kode	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	0.124	0.126	0.127	0.103
2.	KLBF	Kabe Farma Tbk	0.077	0.128	0.173	0.186
3.	MERK	Merck Tbk.	0.025	0.006	0.015	0.003
4.	PEHA	Phapros Tbk	0.137	0.098	0.128	0.132
5.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	0.243	0.310	0.271	0.244
6.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0.124	0.126	0.127	0.103
7.	SOHO	Soho Global Health Tbk	0.041	0.137	0.080	0.078
8.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	0.092	0.091	0.092	0.196
9.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0.145	0.198	0.158	0.136

10.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk	0.015	0.075	0.073	0.114
11.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	0.120	0.231	0.139	0.096
12.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	0.102	0.171	0.050	0.064
13.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	0.113	0.143	0.065	0.005

## Lampiran 6

### Data Output Hasil Perhitungan Eviews 12

#### 1. Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	M
Mean	2.920885	0.548981	2.976025	0.086166	0.142742
Median	2.310000	0.440000	2.632400	0.061750	0.108000
Maximum	8.540000	1.586000	6.578600	0.895300	1.321000
Minimum	0.105000	0.120000	0.943000	-0.429000	0.003000
Std. Dev.	2.302839	0.379511	1.564528	0.218593	0.184048
Skewness	0.792371	1.083249	0.706897	1.198651	5.227041
Kurtosis	2.775101	3.404402	2.518012	6.163585	33.73469
Jarque-Bera	5.550974	10.52405	4.834106	34.13653	2283.470
Probability	0.062319	0.005185	0.089184	0.000000	0.000000
Sum	151.8860	28.54700	154.7533	4.480610	7.422600
Sum Sq. Dev.	270.4564	7.345450	124.8351	2.436918	1.727555
Observations	52	52	52	52	52

#### 2. Uji Chow Struktural I

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.583841	(12,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	54.666001	12	0.0000

### 3. Uji Hausman Struktural I

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	0.978853	3	0.8064	

### 4. Uji LM Struktural I

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided			
(all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	20.38255 (0.0000)	1.813377 (0.1781)	22.19593 (0.0000)
Honda	4.514704 (0.0000)	-1.346617 (0.9109)	2.240176 (0.0125)
King-Wu	4.514704 (0.0000)	-1.346617 (0.9109)	0.814586 (0.2077)
Standardized Honda	5.191994 (0.0000)	-1.132695 (0.8713)	-0.374410 (0.6460)

Standardized King-Wu	5.191994 (0.0000)	-1.132695 (0.8713)	-1.573154 (0.9422)
Gourieroux, et al.	--	--	20.38255 (0.0000)

### 5. Uji Chow Struktural II

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		9.149482	(12,35)	0.0000
Cross-section Chi-square		73.838050	12	0.0000

### 6. Uji Hausman Struktural II

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		1.880216	4	0.7578

### 7. Uji LM Struktural II

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects	
Null hypotheses: No effects	
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided	

(all others) alternatives			
Test Hypothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	31.43687 (0.0000)	0.289377 (0.5906)	31.72625 (0.0000)
Honda	5.606859 (0.0000)	-0.537937 (0.7047)	3.584269 (0.0002)
King-Wu	5.606859 (0.0000)	-0.537937 (0.7047)	2.026318 (0.0214)
Standardized Honda	6.597396 (0.0000)	-0.188767 (0.5749)	1.304848 (0.0960)
Standardized King-Wu	6.597396 (0.0000)	-0.188767 (0.5749)	-0.049710 (0.5198)
Gourieroux, et al.	--	--	31.43687 (0.0000)

#### 8. Uji T (Parsial) Struktural I

Dependent Variable: M				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:50				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068520	0.036408	1.881986	0.0659

X1	-0.032241	0.027438	-1.175078	0.2458
X2	0.019224	0.007743	2.482617	0.0166
X3	0.086149	0.023116	3.726872	0.0005

9. Uji F (Simultan) Struktural I

R-squared	0.357102
Adjusted R-squared	0.316921
S.E. of regression	0.034079
F-statistic	8.887321
Prob(F-statistic)	0.000086

10. Uji R2 (Koefisien Determinasi) Struktural I

R-squared	0.357102
Adjusted R-squared	0.316921
S.E. of regression	0.034079
F-statistic	8.887321
Prob(F-statistic)	0.000086

11. Uji T (Parsial) Struktural II

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:54				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.367675	1.357901	-0.270767	0.7878
X1	1.887498	0.961357	1.963369	0.0555
X2	0.154732	0.296046	0.522663	0.6037
X3	-0.148713	0.870350	-0.170865	0.8651
M	15.64693	5.037785	3.105916	0.0032

12. Uji F (Simultan) Struktural II

R-squared	0.250953
Adjusted R-squared	0.187204
S.E. of regression	1.105270
F-statistic	3.936597
Prob(F-statistic)	0.007756

13. Uji R2 (Koefisien Determinasi) Struktural II

R-squared	0.250953
Adjusted R-squared	0.187204
S.E. of regression	1.105270
F-statistic	3.936597
Prob(F-statistic)	0.007756

14. Uji Sobel

Variabel Independen Terhadap Variabel Mediasi

Dependent Variable: M				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:50				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068520	0.036408	1.881986	0.0659
X1	-0.032241	0.027438	-1.175078	0.2458
X2	0.019224	0.007743	2.482617	0.0166
X3	0.086149	0.023116	3.726872	0.0005

### Variabel Mediasi Terhadap Variabel Dependen

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/28/24 Time: 19:54				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 52				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.367675	1.357901	-0.270767	0.7878
X1	1.887498	0.961357	1.963369	0.0555
X2	0.154732	0.296046	0.522663	0.6037
X3	-0.148713	0.870350	-0.170865	0.8651
M	15.64693	5.037785	3.105916	0.0032

### Lampiran 7

#### Jurnal Bimbingan Skripsi



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

#### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

**IDENTITAS MAHASISWA:**

NIM : 210501110024  
 Nama : Novita Ramadhanfi Maulani  
 Fakultas : Ekonomi  
 Program Studi : Manajemen

Dosen Pembimbing : Fitriyah, MM  
 Judul Skripsi : PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PADA PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	18 September 2024	Revisi Judul (penambahan variabel mediasi dan revisi variabel x dan y)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	21 September 2024	Bab 1 (Paragraf, penulisan, dan penambahan penjelasan di paragraf awal)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	24 September 2024	Bab 2 (Penambahan dan tabel penelitian terdahulu, penulisan rumus, penambahan kajian Islam, revisi kerangka konseptual dan hipotesa penelitian)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	27 September 2024	Bab 3 (penamaan tabel, penambahan path analisis)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	29 September 2024	Revisi Bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	30 September 2024	ACC Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	14 Oktober 2024	Konsultasi Revisi Seminar Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

8	20 Oktober 2024	Bimbingan terkait bagian hasil dan pembahasan	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	21 Oktober 2024	Konsultasi Rumah Jurnal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	24 Oktober 2024	Konsultasi Artikel	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
11	25 Oktober 2024	Submit Jurnal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
12	14 November 2024	Konsultasi skripsi bab 4-5	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
13	6 Desember 2024	Konsultasi skripsi bab 1-5	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
14	10 Desember 2024	Konsultasi Revisi Jurnal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
15	13 Desember 2024	ACC Skripsi	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 13  
Desember 2024

Dosen  
Pembimbing



**Fitriyah, MM**

## Lampiran 8

## Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



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 : Novita Ramadhanfi Maulani  
NIM : 210501110024  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : **PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PADA PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023)**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	23%	15%	18%

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

Malang, 11 Januari 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

## **Lampiran 9**

### **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Novita Ramadhanfi Maulani  
Tempat, Tanggal Lahir : Bekasi, 27 November 2002  
Alamat Asal : Perum Bumi Cikampek Baru, Blok D5 No 2, RT 004/  
RW 008, Kec. Jatisari, Kab. Karawang, Jawa Barat.  
Email : 210501110024@student.uin-malang.ac.id

#### **Pendidikan Formal**

2008-2009 : TK Miftahul Jannah  
2009-2015 : SDN Balaonggandu 2  
2015-2018 : SMPN 1 Jatisari  
2018-2021 : SMAN 1 Jatisari  
2021-2024 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

#### **Pendidikan Non Formal**

2021-2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN Maulana  
Malik Ibrahim Malang  
2022-2023 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI) UIN Maulana  
Malik Ibrahim Malang