
**PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI FAKTOR-FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BEI**

¹Anita Tarihoran✉, ¹Suriani Br Ginting, ²Robinhot Gultom

¹Universitas Mikroskil, Medan, Indonesia

²Universitas Methodist Indonesia, Medan, Indonesia

Email: anita.tarihoran@mikroskil.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the influence of liquidity, leverage, company size, managerial ownership, and growth opportunity on company value by looking at profitability's ability to mediate. The type of research used is descriptive quantitative. The sampling technique used is purposive sampling with a population of 221 companies and a sample of 91 companies. The data for this study were obtained from the financial reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2023. The type of research used in this study is quantitative research with the Partial Least Statistics - Structural Equation Modeling method. The analysis results indicate that profitability can mediate the influence of liquidity on company value. However, leverage, managerial ownership, and growth opportunities cannot be mediated through profitability on company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2023.

Keyword: Firm Value, Leverage, Profitability, Managerial Ownership, Growth Opportunity.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan dengan melihat kemampuan profitabilitas dalam memediasi. Jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan populasi sebanyak 221 Perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 91 Perusahaan. Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode Partial Least Statistics - Structural Equation Modeling. Hasil analisis menunjukkan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan leverage, kepemilikan manajerial dan peluang pertumbuhan tidak mampu dimediasi terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Growth Opportunity.

PENDAHULUAN

Kondisi keuangan perusahaan merupakan aspek penting yang mencerminkan seberapa sehat keuangan perusahaan dan keberlangsungan usahanya. Agar keberlangsungan hidup perusahaan tetap terjaga, manajemen harus dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Keberhasilan perusahaan bergantung kepada kinerja perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan yang dipublikasikan. Kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang baik dapat membantu meningkatkan kepercayaan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai representasi persepsi pasar terhadap keseluruhan aset dan potensi masa depan perusahaan. Persepsi ini tidak hanya didasarkan pada kinerja internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yang dapat mempengaruhi stabilitas dan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, manajemen perlu mengelola tantangan dan peluang untuk mempertahankan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Pada tahun 2024, Astra Internasional melakukan penjualan saham sebanyak 76% ke beberapa pihak, pada akhirnya mempengaruhi persepsi investor tentang potensi astra dalam mempertahankan posisinya sebagai pemimpin pasar, sehingga berdampak pada menurunnya harga saham (Fakhriansyah, 2024). Namun penelitian sebelumnya (Fardillah & Honggowati, 2024) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial seharusnya tidak menurunkan harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan. Berbeda dengan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2022. Perusahaan tetap mengalami kestabilan harga saham meski terdapat penurunan aset dan likuiditas (CNBC, 2023) yang berbanding dengan penelitian yang dilakukan (Mala & Yudiantoro, 2023) yang menyatakan penurunan potensi pertumbuhan perusahaan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan dimata investor.

Berdasarkan hal tersebut, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh interaksi kompleks antara berbagai faktor internal dan eksternal. Perubahan dalam kepemilikan manajerial dapat mengurangi daya saing dan inovasi, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan respons yang tepat terhadap kebutuhan pasar. Penurunan kinerja keuangan, seperti berkurangnya aset atau likuiditas, tidak selalu berimplikasi negatif pada nilai perusahaan, terutama jika ada rencana strategis yang jelas untuk pemulihan dan pertumbuhan. Peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 sebagai objek penelitian karena terjadi beberapa kasus terkait persepsi investor terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menunjukkan kinerja yang

efisien dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang digunakan. Indikator yang dipilih untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA), ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba lebih besar dari total aset yang dimiliki dan nilai pasar cenderung lebih tinggi. Dengan meningkatnya laba, perusahaan pasti memiliki dana lebih banyak untuk diinvestasikan kembali atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sehingga menjadi sinyal positif bagi perusahaan karena dianggap konsisten dalam membagikan hak pemegang saham yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tarihoran, 2024).

Berdasarkan latar belakang diatas dan perbedaan hasil penelitian terdahulu dengan fenomena yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan judul “Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI”

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi di mana sebuah perusahaan memperoleh kepercayaan dari masyarakat melalui operasionalnya sejak awal berdiri. Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku per sahamnya. Perusahaan yang berjalan baik umumnya memiliki rasio PBV di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku yang tercatat dilaporan keuangan (Sukamulja, 2022).

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya selama periode tertentu. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, memungkinkan perbandingan kinerja antara perusahaan dalam industri yang sama guna melihat perusahaan yang lebih efisien dalam menghasilkan laba, berfungsi untuk indikator kinerja manajemen, peningkatan ROA dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Sukamulja, 2022)

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

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan merubah aset yang dimiliki menjadi kas. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah Rasio Lancar atau *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo saat ditagih. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan (Sukamulja, 2022)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Leverage merupakan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk meningkatkan potensi keuntungan. Dalam penelitian ini, alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. DER yang lebih tinggi bisa berarti bahwa perusahaan lebih bergantung pada utang untuk memperbesar operasinya. Namun, jika rasio DER lebih rendah, ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak didanai oleh modal sendiri, yang memberikan batas pengamanan lebih besar bagi kreditur apabila perusahaan mengalami kerugian atau penurunan nilai aset (Sukamulja, 2022).

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

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan atau individu yang terlibat dalam pengelolaan sehari-hari perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan dapat membatasi tindakan manajer yang merugikan perusahaan dan mendorong mereka untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi, karena mereka akan menanggung risiko dari keputusan tersebut (Mulyadi, 2018)

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Peluang Pertumbuhan

Peluang pertumbuhan adalah potensi yang dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kinerjanya di masa depan. Dalam penelitian ini rasio pertumbuhan yang digunakan adalah rasio pertumbuhan aset, merupakan indikator yang sering digunakan untuk mengevaluasi performa dan kesehatan finansial suatu perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat pertumbuhan total aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya, dan digunakan untuk

memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam mengembangkan skala operasional dan kekuatan finansialnya (Rahmawati)

$$\text{Rasio Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

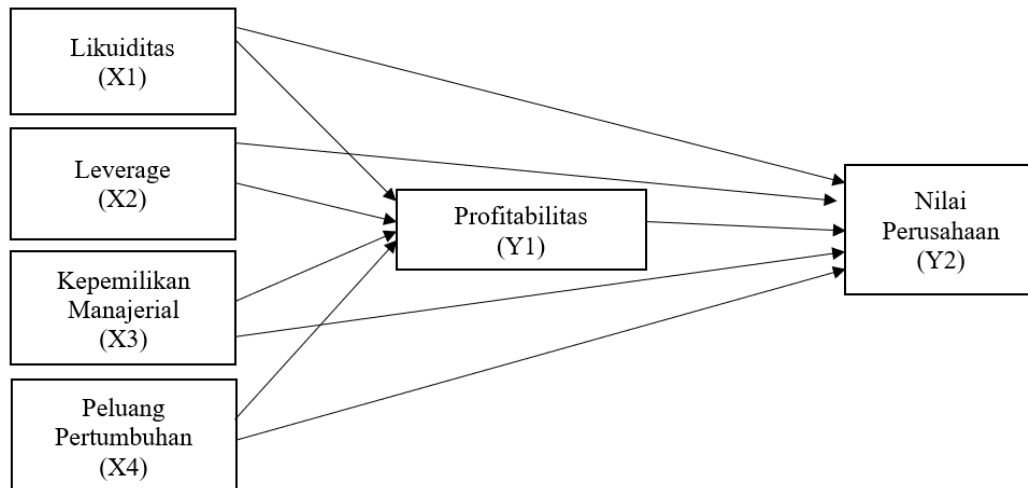
PENELITI TERDAHULU

- a. Khosyi Tiara Anggita & Andayani, melakukan penelitian pada tahun 2022 dengan judul “Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 – 2020”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 – 2020 dengan sampel sebanyak 101 perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Hasil penelitian ini menunjukkan *Ln Assets* sebagai proksi ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Anggita & Andayani, 2022)
- b. Anita Tarihoran melakukan penelitian pada tahun 2024 dengan judul “Peran Nilai Perusahaan dalam Memediasi Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tax Avoidance di Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak mampu memediasi faktor yang mempengaruhi tax avoidance (Tarihoran, 2024)
- c. Ramadhan Harahap melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.” Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE), *Growth Opportunity* yang diukur dengan *Investment Opportunity Set* (IOS), dan Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Populasi penelitian terdiri dari 149 perusahaan manufaktur, dan pengumpulan data dilakukan dengan metode purposive sampling, sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi panel dengan perangkat lunak *Eviews* versi 10.0.

- Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam uji t, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sementara *Growth Opportunity* tidak berpengaruh. Struktur modal juga berpengaruh terhadap ROE. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Harahap, 2019)
- d. Deddy Fardillah dan Setianingtyas Honggowati melakukan penelitian pada tahun 2024 dengan judul "*The Influence of Corporate Governance, Leverage, and Environmental Performance on Firm Value.*" Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, *Leverage*, dan Kinerja Lingkungan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Fokus penelitian ini adalah pada subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2014 dan 2022. Data sekunder dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia (IDX) dan situs web perusahaan menggunakan metode purposive sampling, yang menghasilkan 16 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan alat analisis *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit tidak memiliki pengaruh. Kemudian, kinerja lingkungan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, variabel independen secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (Fardillah & Honggowati, 2024)
- e. Mufidatul Mala dan Deni Yudiantoro melakukan penelitian pada tahun 2023 dengan judul "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI 2019-2022." Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022. Sampel penelitian diambil menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan software *EViews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel risiko bisnis, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mala & Yudiantoro, 2023)

Kerangka Konseptual

Berikut merupakan kerangka konseptual yang akan diuji dalam penelitian ini



Gambar 1 Kerangka Konseptual

HIPOTESIS PENELITIAN

- H1: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023
- H2: Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023
- H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023
- H4: Peluang Pertumbuhan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif kuantitatif memberikan gambaran keadaan masa sekarang secara mendalam (Sugiyono, 2016). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari publikasi di Bursa Efek Indonesia diperoleh dari website resmi www.idx.co.id.

Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan pada website www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan dua metode, yaitu:

a. Studi Pustaka

Studi pustaka dilakukan dengan mengumpulkan informasi dari artikel, jurnal akuntansi, dan buku-buku yang berkaitan dengan penelitian ini.

b. Studi Dokumentasi

Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data laporan keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id selama periode 2020-2023.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 berjumlah 221 perusahaan. Sampel yang akan diteliti ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Dari hasil pemilihan sampel, diperoleh 91 perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian. Berikut kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel:

1. Perusahaan perbankan yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023.
2. Perusahaan Manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial periode 2020-2023

Definisi Operasional

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan (PBV) (η_2)	Nilai perusahaan adalah total nilai sebuah perusahaan yang mencakup aset, liabilitas dan potensi pendapatan di masa depan. Nilai perusahaan ini mencerminkan seberapa berharganya perusahaan di mata investor. Hal ini diproksikan dengan <i>Price to Book Value</i>	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio
Profitabilitas (ROA) (η_1)	Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur pengembalian	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
	investasi. Profitabilitas diproksikan Return On Assets		
Likuiditas (CR) (ξ_1)	Likuiditas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendek ketika jatuh tempo melalui penggunaan aktiva yang diproksikan dengan <i>Current ratio</i>	$CR = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$	Rasio
Leverage (DER) (ξ_2)	Leverage merupakan kemampuan mengukur tingkat potensi perusahaan dalam penggunaan hutangnya untuk membiayai operasional perusahaan yang diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i>	$DER = \frac{Total Hutang (Debt)}{Total Modal (Equity)}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial (ξ_3)	Kepemilikan Manajerial merupakan persentase kepemilikan manajemen terhadap perusahaan. hal ini bertujuan untuk memotivasi dan meningkatkan kinerja manajer agar dapat berfikir layaknya pemilik perusahaan.	$MNJR = \frac{Jlh\ saham\ K.Mnj}{Jlh\ Saham\ beredar}$	Rasio
Growth Opportunity (ξ_4)	Peluang pertumbuhan perusahaan merupakan potensi yang dimiliki suatu perusahaan untuk mengembangkan dan meningkatkan kinerjanya dari periode waktu ke waktu, yang diproksikan dengan rasio pertumbuhan aset (<i>Growth Rate</i>)	$GR = \frac{Total Aset_t - Total Aset_{t-1}}{Total Aset_{t-1}}$	Rasio

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini, teknik analisis data menggunakan aplikasi SmartPLS 3.2.9 dengan pendekatan metode PLS-SEM (*Partial Least Squares-Structural Equation Modeling*) (Ghozali & Kusumadewi, 2023). Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\eta_1 = \gamma_{1.1}\xi_1 + \gamma_{1.2}\xi_2 + \gamma_{1.3}\xi_3 + \gamma_{1.4}\xi_4 + \zeta$$

$$\eta_2 = \gamma_{2.1}\xi_1 + \gamma_{2.2}\xi_2 + \gamma_{2.3}\xi_3 + \gamma_{2.4}\xi_4 + \beta_{2.1}\eta_1 + \zeta$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan suatu gambaran atas data yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan data laporan keuangan yang di input dari www.idx.co.id periode 2020 sampai 2023. Maka dapat dilihat nilai mean pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Mean
Nilai Perusahaan (η_2)	2.462
Profitabilitas (η_1)	0.029
Likuiditas (ξ_1)	2.357
<i>Leverage</i> (ξ_2)	1.299
Kepemilikan Manajerial (ξ_3)	0.233
<i>Growth Opportunity</i> (ξ_4)	0.067

Berdasarkan tabel 2, dapat dijelaskan sebagai berikut

1. Nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 memiliki nilai rata-rata sebesar 2.462 atau sebesar 246,2%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar 2,4 kali lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya mengindikasikan bahwa adanya potensi pendapatan dan keuntungan perusahaan di masa depan
2. Nilai profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 memiliki nilai rata-rata 0.029 atau sebesar 2.9%. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan hanya mampu menghasilkan laba sebesar 2,9% dari total aset yang dimiliki
3. Nilai likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 memiliki nilai rata-rata sebesar 2.357 atau setara dengan 235,7%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas di atas rata-rata industri dan mampu menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban lancarnya dengan tepat waktu.
4. Nilai *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 memiliki nilai rata-rata sebesar 1.299 atau sebesar 129.9%. nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibanding modal, kondisi ini dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.
5. Kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 memiliki nilai rata-rata 0.233 atau 23.3%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan manajerial perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen sebesar 23.3%.
6. *Growth opportunity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 memiliki rata-rata 0.067 atau 6.7% per tahun. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mengalami peningkatan relatif kecil yaitu sebesar 6.7%, angka tersebut mencerminkan adanya tantangan atau

keterbatasan bagi perusahaan manufaktur dalam memperluas pasar pada periode tersebut.

Pengujian Outer Model

Pengujian Outer Model dapat dilakukan dengan pengujian multikolonieritas untuk memastikan tidak adanya hubungan linier atau korelasi antarvariabel dalam penelitian ini. Pengujian multikolonieritas dapat dilihat dari Collinearity Statistics (VIF). Dengan hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat dari Tabel 3. sebagai berikut

Tabel 3. Hasil Pengujian Outer Model

Nama Variabel	VIF	Keterangan
Likuiditas (ξ_1)	1.052	Lulus outer model
<i>Leverage</i> (ξ_2)	1.060	Lulus outer model
Kepemilikan Manajerial (ξ_3)	1.052	Lulus outer model
<i>Growth Opportunity</i> (ξ_4)	1.049	Lulus outer model

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan *growth opportunity* memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5. Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian lolos uji *outer model* (Ghozali & Kusumadewi, 2023).

Pengujian Kelayakan Model

Pengujian hasil kelayakan model dapat dilihat dari Tabel 4. sebagai berikut:

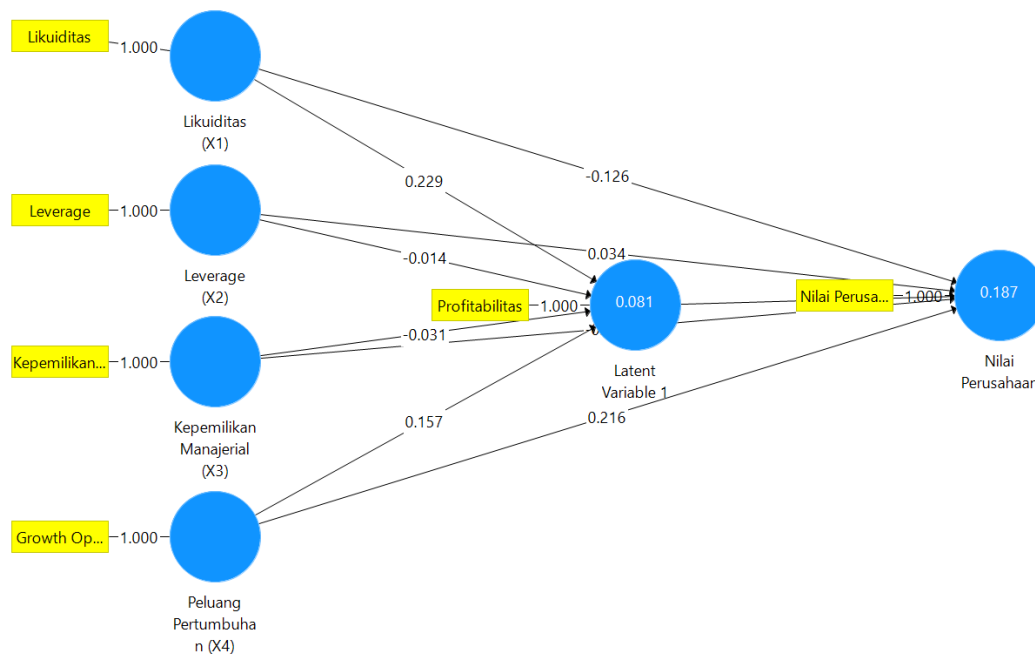
Tabel 4. Hasil Pengujian Kelayakan Model

Indeks Kelayakan	Cut-off Value	Hasil Model	Kesimpulan
SRMR	< 0,08	0.000	Model Fit
<i>Chi-Square</i>	Kecil	0.000	Model Fit
NFI	1,000	1.000	Model Fit
Rms Theta	Mendekati 0	0.032	Model Fit

Berdasarkan Tabel 4. dapat dilihat nilai SRMR < 0.08 (0.000 < 0.08), nilai *Chi-Square* = Kecil, nilai NFI > 0.9 (1.000 > 0.9) dan nilai RMS_theta yaitu 0.032 atau mendekati nol sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian telah memenuhi indeks kelayakan model dan dapat dilanjutkan ke pengujian inner model

Pengujian Iner Model

Pengujian inner model digunakan untuk mengevaluasi hubungan struktural antarvariabel laten. Inner model bertujuan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel eksogen terhadap variabel endogen (Ghozali & Kusumadewi, 2023)



Pengujian R-Square

Tabel 5. Hasil R-Square

<i>Matrix</i>	<i>R-Square</i>	<i>Adjusted R-Square</i>
Nilai Perusahaan	0.187	0.139
Profitabilitas	0.081	0.039

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai R Square Adjusted Nilai Perusahaan yang diperoleh sebesar 0.139 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,25, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini termasuk ke dalam kategori lemah. Sementara, nilai R Square Adjusted Profitabilitas yang diperoleh sebesar 0.039 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,50, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini termasuk ke dalam kategori lemah

Pengujian Signifikansi dan Hipotesis

Tabel 6. Hasil Pengujian Signifikansi

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Likuiditas (X1) -> Nilai Perusahaan	-0.126	-0.129	0.079	1.594	0.012
Leverage (X2) -> Nilai Perusahaan	0.034	0.036	0.070	0.492	0.623
Kepemilikan Manajerial (X3) -> Nilai Perusahaan	-0.024	-0.014	0.091	0.266	0.790
Peluang Pertumbuhan (X4) -> Nilai Perusahaan	0.216	0.198	0.124	1.745	0.082
profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.354	0.361	0.085	4.179	0.000

Likuiditas (X1) -> profitabilitas	0.229	0.225	0.103	2.221	0.027
Leverage (X2) -> profitabilitas	-0.014	-0.034	0.169	0.082	0.934
Kepemilikan Manajerial (X3) -> profitabilitas	-0.031	-0.023	0.102	0.302	0.762
Peluang Pertumbuhan (X4) -> profitabilitas	0.157	0.157	0.127	1.237	0.217
Likuiditas (X1) -> profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.081	0.083	0.048	1.699	0.030
Leverage (X2) -> profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.005	-0.011	0.065	0.075	0.940
Kepemilikan Manajerial (X3) -> profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.011	-0.006	0.037	0.295	0.768
Peluang Pertumbuhan (X4) -> profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.056	0.055	0.046	1.206	0.228

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Anggita & Andayani, 2022) Namun sejalan dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Apriantini, Widhiastuti, & Novita, 2022). Likuiditas yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kestabilan keuangan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan karena likuiditas yang baik memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menjalankan operasi dengan lancar dan memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan, yang kemudian meningkatkan profitabilitas. Investor dan pasar modal lebih menilai perusahaan berdasarkan kemampuannya menghasilkan laba daripada sekadar memiliki kas yang banyak, sehingga profitabilitas yang tinggi inilah yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Tanpa profitabilitas sebagai perantara, likuiditas yang tinggi justru bisa dianggap sebagai aset yang menganggur dan tidak produktif, sehingga tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi

Dari hasil penelitian ini, diketahui bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Falisca & Osesoga, 2023). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Kurniawan & Ardiansyah, 2020). Leverage yang tinggi dapat mengirimkan sinyal negatif jika dianggap sebagai indikasi risiko keuangan yang berlebihan, terutama jika utang melebihi kapasitas optimal perusahaan. Investor mungkin menafsirkan kondisi ini sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya, yang dapat berdampak pada rendahnya nilai perusahaan. Sebaliknya, jika leverage dikelola dengan baik, perusahaan dapat menggunakannya sebagai sumber pendanaan untuk ekspansi dan pertumbuhan yang berkelanjutan (Kasmir, 2022), sehingga memberikan sinyal positif kepada pasar. Oleh karena itu, meskipun *leverage* perusahaan tinggi, nilai perusahaan bisa tetap rendah atau tinggi karena tidak ada pengaruh antara keduanya.

Hasil mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi antara Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan karena leverage memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme yang tidak selalu bergantung pada profitabilitas. Leverage menciptakan efek pajak (*tax shield*) yang langsung meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak dari bunga utang, terlepas dari tingkat profitabilitas saat ini. Selain itu, leverage juga membawa risiko finansial yang langsung mempengaruhi persepsi investor tentang risiko perusahaan dan *cost of capital*, sehingga pasar langsung menilai dampak leverage terhadap struktur modal optimal perusahaan tanpa menunggu hasil profitabilitas. Berbeda dengan likuiditas yang perlu "diaktivasi" menjadi kegiatan produktif terlebih dahulu, leverage memiliki konsekuensi finansial yang *immediate* dan *direct* terhadap valuasi perusahaan, baik melalui manfaat pajak maupun peningkatan risiko kebangkrutan yang langsung tercermin dalam harga saham.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Setyasari, Rahmawatu, Naelati, & Aryoko, 2022). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fardillah & Honggowati, 2024). Kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai sinyal kepada investor bahwa manajemen memiliki kepentingan yang selaras dengan

pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menjadikan struktur kepemilikan sebagai faktor utama dalam menilai prospek perusahaan. Jika kinerja perusahaan secara keseluruhan sudah baik, investor lebih memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan strategi bisnis dibandingkan kepemilikan saham oleh manajemen. Selain itu, meskipun kepemilikan manajerial rendah, nilai perusahaan tetap dapat tinggi apabila perusahaan mampu memberikan sinyal positif melalui kinerja keuangan yang solid, strategi bisnis yang efektif, dan manajemen risiko yang baik.

Hasil mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi antara Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan karena kepemilikan manajerial memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang tidak bergantung pada profitabilitas. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka akan langsung menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham (*agency theory*), sehingga mengurangi konflik agensi dan biaya keagenan yang langsung tercermin dalam valuasi perusahaan oleh investor.

Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Mala & Yudiantoro, 2023) Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Burhanuddin, 2022). *Growth opportunity* mencerminkan peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan di masa depan dan biasanya dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Peluang pertumbuhan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi ekspansi, peningkatan pendapatan, dan keuntungan jangka panjang. Investor yang menerima sinyal ini cenderung menilai perusahaan sebagai prospek investasi yang menarik, sehingga meningkatkan kepercayaan mereka dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa investor tidak hanya bergantung pada prospek pertumbuhan dalam menilai perusahaan. Ketika peluang pertumbuhan rendah, perusahaan tetap dapat memberikan sinyal positif melalui kinerja keuangan yang kuat, profitabilitas yang tinggi, dan kebijakan dividen yang stabil, yang tetap

menarik bagi investor dengan preferensi risiko yang lebih rendah. Dengan demikian, teori signal menegaskan bahwa meskipun peluang pertumbuhan dapat menjadi indikator potensial, investor lebih mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan yang mencerminkan stabilitas dan keandalan dalam jangka panjang.

Hasil mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi antara Peluang pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara growth opportunity dan nilai perusahaan karena growth opportunity menciptakan nilai perusahaan secara langsung melalui ekspektasi pasar terhadap potensi pertumbuhan masa depan, bukan melalui profitabilitas saat ini. Investor menilai perusahaan berdasarkan net present value (NPV) dari peluang investasi masa depan yang tersedia, sehingga perusahaan dengan growth opportunity tinggi akan langsung mendapat premium valuasi dari pasar meskipun profitabilitasnya belum terrealisasi. Growth opportunity juga menciptakan nilai melalui fleksibilitas strategis dan real options yang dimiliki perusahaan untuk berekspansi atau berinvestasi di masa depan, yang langsung tercermin dalam harga saham tanpa menunggu konversi menjadi laba aktual

KESIMPULAN

Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan leverage, kepemilikan manajerial dan peluang pertumbuhan tidak mampu dimediasi terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

SARAN

Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi ke sektor lain dengan karakteristik bisnis yang berbeda. Faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, serta kondisi ekonomi global juga tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Maka bagi peneliti selanjutnya dapat mengganti sector penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*. STIESIA.
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L., & Novita. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Kharisma.
- Burhanuddin. (2022). Effect of Capital Structure and Growth Opportunity on Firm Value (Case Study on Manufacturing Companies on the Stock Exchange Indonesian Securities). *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences*.
- CNBC, I. R. (2023, August 11). *Laba Jumbo & Potensi Cuan Pilpres, Saham*

- HMSP Ngebul Terus? . Retrieved from CNBC Indonesia:*
<https://www.cnbcindonesia.com/research/20230811105407-128-462161/laba-jumbo-potensi-cuan-pilpres-saham-hmsp-ngebul-terus>
- Fakhriansyah, M. (2024, July 13). *Kisah Keruntuhan Bisnis Pendiri Astra Sampai Harus Obral Saham*. Retrieved from CNBC Indonesia:
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20240713180854-17-554319/kisah-keruntuhan-bisnis-pendiri-astra-sampai-harus-obral-saham/amp>
- Falisca, & Osesoga, M. S. (2023). *Firm Value Analysis In Indonesia Manufacturing Companies*. Universitas Multimedia Nusantara.
- Fardillah, D., & Honggowati, S. (2024). The Influence of Corporate Governance, Leverage, and Environmental Performance on Firm Value (Case Study of Plantation Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2022). *Asian Journal of Engineering, Social and Health*.
- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). *Partial Least Squares Konsep, Teknik, dan Aplikasi menggunakan program Smart PLS 4.0*. Yoga Pratama.
- Harahap, R. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017*. Manajemen Tools.
- Kurniawan, G. G., & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*.
- Mala, M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI 2019-2022. *Economics and Digital Business Review*, 231-239.
- Mulyadi. (2018). *Akuntansi Manajemen (Edisi Ketiga)*. Salemba Empat.
- Rahmawati, R. (2022). *Inovasi dan Pertumbuhan Perusahaan (Pertama)*. Penerbit Andi.
- Setyasari, N., Rahmawatu, I. Y., Naelati, T. N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Master: Jurnal Manajemen dan Bisnis Terapan*.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2022). *Analisis Laporan Keuangan (M. Kika, Ed.; Revisi)*. Penerbit Andi.
- Tarihoran, A. (2024). Peran Nilai Perusahaan dalam Memediasi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tax Avoidance di Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 64-76.