



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 19235- 19248

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Transportasi & Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024

Amelia Agata Pransi¹, Robinhot Gultom², Junika Napitupulu³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

ameliaagatapransi@gmail.com¹, robinhot22@yahoo.com², junica.nptu@gmail.com³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan serta peran struktur modal dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada pentingnya pengelolaan kinerja keuangan dan struktur kepemilikan dalam meningkatkan nilai perusahaan di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Variabel independen terdiri dari profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), likuiditas dengan Current Ratio (CR), dan kepemilikan manajerial dengan Managerial Ownership (MOWN). Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, sedangkan variabel mediasi yaitu struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, kepemilikan manajerial, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan likuiditas, struktur kepemilikan, dan struktur modal memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan strategi keuangan secara efektif guna meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.

1. Latar Belakang

Latar Belakang

Keberadaan perusahaan transportasi dan logistik memiliki peran penting dalam kemajuan perekonomian suatu negara, terutama pada negara Indonesia yang merupakan negara kepulauan dengan jarak antar pulau yang cukup berjauhan. Perusahaan yang bergerak di bidang ini akan bertanggung jawab atas pengiriman barang dan jasa dari suatu tempat ke tempat lain dengan efisiensi yang tinggi. Sektor transportasi dan logistik berfungsi sebagai penggerak utama dalam sarana dan prasarana darat, laut dan udara yang menunjang segala aspek kehidupan, salah satunya mobilitas baik manusia maupun distribusi barang dari produsen ke konsumen dan pengiriman barang dari satu wilayah ke wilayah lain, serta penyokong berbagai sektor industri lainnya.

Sektor transportasi dan logistik memainkan peran krusial dalam mendukung aktivitas ekonomi nasional, dengan perusahaan-perusahaan di dalamnya sering menghadapi tantangan pendanaan yang kompleks untuk mempertahankan operasional harian (Makhmudov, 2023:344). Kebutuhan akan modal yang besar untuk pengadaan aset seperti kendaraan dan infrastruktur membuat perusahaan di sektor ini rentan terhadap fluktuasi ekonomi global, dimana penurunan permintaan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai yang berkelanjutan bagi pemegang saham. Meninjau kinerja sektor transportasi dan logistik dari tahun ke tahun yang masih kurang stabil dan fluktuatif, pihak perusahaan harus terus berupaya mengevaluasi berbagai aspek bisnisnya agar dapat tetap bertahan dan berkembang dalam pasar yang sangat kompetitif untuk selalu

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Transportasi & Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024

meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja finansialnya, yang dapat dilakukan salah satunya adalah dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan untuk menarik minat para calon investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan.

Fenomena umum yang terlihat adalah bagaimana faktor-faktor internal seperti efisiensi operasional dan struktur pendanaan yang dapat berupa rasio-rasio yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan struktur modal, menjadi penentu utama dalam meningkatkan persepsi nilai perusahaan di mata pasar (Riswan, 2022). Selain itu, dinamika ini semakin rumit oleh pengaruh eksternal seperti regulasi pemerintah dan perubahan pola perdagangan, yang menuntut adaptasi cepat dari manajemen. Secara keseluruhan, pemahaman mendalam terhadap interaksi antar variabel keuangan menjadi kunci untuk mengoptimalkan kinerja sektor ini di tengah persaingan yang ketat.

Perusahaan selalu memiliki tujuan baik tujuan jangka pendek maupun jangka panjang, dimana tujuan jangka pendek perusahaan yaitu menghasilkan laba untuk satu periode sedangkan peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya (Putra et al., 2020). Nilai perusahaan adalah nilai opini investor dalam sebuah perusahaan dan dilihat dari kinerja keuangan perusahaan pada periode akuntansi (Mahmudah & Sapari, 2023).

Wijaya & Susilowati, (2024), menyatakan bahwa Nilai Perusahaan ditentukan dari pandangan kinerja perusahaan oleh para investor, yang tercermin dalam harga saham yang terbentuk melalui interaksi penawaran dan permintaan di pasar modal. Oleh karena itu, perusahaan dalam meningkatkan nilainya perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan itu.

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, namun untuk mengukur tingginya nilai perusahaan juga dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Tobin's Q*, dan *Market to Book Assets Ratio* (MBR). Pada umumnya, *Price Book Value* (PBV) adalah salah satu rasio valuasi saham dengan cara membandingkan valuasi pasar satu perusahaan dengan nilai bukunya (*book value*) secara relatif. *Price Earning Ratio* (PER) adalah hubungan antara harga saham perusahaan dan laba per saham (EPS). PER adalah rasio yang memberi investor gambaran yang lebih baik tentang nilai perusahaan. Rasio PER juga menunjukkan ekspektasi pasar dan merupakan harga yang harus Anda bayar per unit laba saat ini atau laba masa depan. *Tobin's Q* adalah rasio yang mengukur nilai pasar dari suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*assets replacement value*) perusahaan. *Market to Book Assets Ratio* (MBR) adalah rasio pasar terhadap buku yang membandingkan kapitalisasi pasar perusahaan atau "nilai ekuitas" dengan nilai buku ekuitasnya (BVE).

Berdasarkan penjelasan rasio nilai perusahaan di atas, peneliti memutuskan untuk menggunakan *Tobin's Q* sebagai indikator pengukuran yang tepat dari nilai perusahaan, dikarenakan rasio *Tobin's Q* dapat mengindikasikan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki, termasuk aset perusahaan. Penggunaan rasio *Tobin's Q* lebih rasional karena mempertimbangkan unsur-unsur kewajiban dalam perhitungannya. Semakin besar nilai *Tobin's q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Ketika semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka akan semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Profitabilitas sebagai salah satu faktor dari kinerja keuangan dan juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset serta modal saham tertentu (Sarumaha et al., 2024). Peningkatan Profitabilitas menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga akan mendorong investor untuk meningkatkan investasinya. Peningkatan investasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Jumeidy et al., 2025). Peningkatan profitabilitas ini juga memberikan sinyal bagi investor bahwa tingkat risiko pada perusahaan relatif menurun sehingga kelayakan investasi menjadi sangat tinggi. Maka setiap peningkatan profitabilitas menandakan semakin mampu perusahaan dalam menyejahterakan investor sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat (Rivandi & Marselia, 2023).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah likuiditas. Menurut Setyo et al., (2025) rasio likuiditas digunakan untuk menilai sejauh mana suatu industri mampu memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan cara menghasilkan kas. Kemudian menurut (Nadila et al., 2024) mengemukakan bahwa likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan jaminan aset lancar yang dimiliki. Adapun jenis rasio likuiditas yaitu rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio kas (*cash ratio*), rasio perputaran kas (*cash turnover*) dan rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*).

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan oleh peneliti adalah *current ratio* atau rasio lancar yang membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversikan menjadi kas dalam waktu dekat.

Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang penting dalam mengurangi konflik agen-prinsipal, dimana manajer sebagai agen diharapkan menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham melalui kepemilikan saham perusahaan. Konsep ini berakar dari teori agensi (*agency theory*), dimana kepemilikan saham oleh manajer dapat mendorong pihak manajemen untuk mengambil keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan. Indikator utama kepemilikan manajerial biasanya diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajer atau dewan direksi dari total saham beredar. Hal itu dikarenakan pihak manajer atau dewan direksi juga akan merasakan manfaat atau kerugian secara langsung. Dalam konteks perusahaan modern, kepemilikan manajerial sering dikaitkan dengan peningkatan kinerja keuangan, pengurangan risiko dan peningkatan transparansi, meskipun pada tingkat tertentu dapat menimbulkan efek *entrenchment*, dimana manajer lebih memprioritaskan kepentingan pribadi daripada nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan yakni Struktur Modal. Struktur Modal (*capital structure*) adalah perbandingan maupun imbalan dana jangka panjang industri dimana ditampilkan pada komparasi hutang jangka panjang terhadap modal. Hal itu memiliki arti bahwa struktur modal merupakan pemanfaatan utang oleh industri menjadi modal dalam melaksanakan aktivitas operasional industri. Struktur modal dapat dihitung dengan *Financial Leverage Ratio* yang terdapat *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mengukur proporsi hutang terhadap ekuitas; *Debt to Aset Ratio* (DAR) atau *Total Debt Ratio*, yang menunjukkan bagian hutang dalam total aset; *Short-term Leverage Ratio* untuk hutang jangka pendek; *Long-term Leverage Ratio* untuk hutang jangka panjang; *Times Interest Earned* dan *Fixed Charge Coverage*.

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dikarenakan DER merupakan salah satu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang perusahaan atau digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi risikonya karena pendanaan dari unsur utang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah serta pembatasan masalah, maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas, maka manfaat penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dalam mengatasi ketidakonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Berdasarkan penjelasan yang sudah ditulis di atas, maka manfaat pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam menambah pengetahuan dan dalam mendapatkan gambaran yang nyata terhadap teori dan praktik. Selain itu dapat menjadi karya dalam memecahkan masalah dengan metode ilmiah, khususnya memecahkan masalah mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai suatu perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan alat bantu analisis terhadap hasil yang akan didapat melalui variabel-variabel yang digunakan, serta dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi yang akan dilakukan pada suatu perusahaan.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yaitu *return on assets*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sehingga dapat membantu dan dijadikan petunjuk serta memberikan informasi agar perusahaan lebih mudah untuk proses pengambilan keputusan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini bermanfaat dalam memberikan informasi atau sebagai referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai suatu perusahaan.

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori *Signalling* (Ross, 1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Informasi tersebut biasanya disampaikan melalui laporan keuangan sehingga ketika kinerja keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan itu memberikan kinerja yang baik maka akan memberikan sinyal yang positif kepada pasar atau para investor. Sinyal yang positif ini berdampak pada peningkatan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak yang berinvestasi maka secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Trade Off (*Trade-Off Theory*)

Trade-Off Theory merupakan pengembangan dari teori (Modigliani & Miller, 1963) yang menjelaskan konsep keseimbangan struktur modal perusahaan. Teori ini menekankan pentingnya menyeimbangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang dengan risiko yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Agustin Ekadjaja, 2020). *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya dapat merugikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan tingkat utang yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (2012) menyatakan bahwa teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang diberi kontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan mereka. Dalam menjalankan tugasnya, manajemen diberikan sebagian wewenang untuk mengambil keputusan strategis yang diharapkan dapat mengoptimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Prinsipal memiliki harapan agar agen dapat mengelola perusahaan secara efektif dan efisien, sehingga menghasilkan pengembalian yang optimal atas dana yang telah mereka investasikan.

Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Adam et al., (2025) nilai perusahaan adalah hasil kinerja perusahaan yang diukur oleh harga saham pemerintah dan penawaran di pasar modal yang mempertimbangkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat direferensikan menjadi penting bagi keberlangsungan perusahaan, dan penurunan nilai perusahaan dapat menyebabkan penurunan harga saham perusahaan karena penurunan kepercayaan pasar tidak hanya pada perusahaan itu sendiri namun juga pada peluang perusahaan di masa yang akan datang.

Indikator Nilai Perusahaan

Agustina, (2020) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau pasar rasio. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri atas :

Tobin's Q

Analisis *Tobin's Q* juga dikenal dengan rasio *Tobins' Q*. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan.

Menurut Mediyanti dkk. (2021) parameter perhitungan nilai *Tobins' Q* dikategorikan menjadi :

- Jika *Tobin's Q* < 1, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi yang dihargai rendah (*undervalued*). Manajemen perusahaan tidak efektif dalam mengelola aset perusahaan dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang rendah.
- Jika *Tobin's Q* = 1, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi rata (*average*). Manajemen perusahaan tidak mengalami kemajuan yang signifikan dalam mengelola aset dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang terbatas.
- Jika *Tobin's Q* > 1, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi yang dihargai tinggi (*overvalued*). Manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aset perusahaan dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang tinggi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dianggap berhasil menciptakan nilai perusahaan jika *Tobin's Q* > 1, sementara itu perusahaan dianggap tidak berhasil dalam memaksimalkan nilai perusahaan jika *Tobin's Q* < 1. Perhitungan *Tobin's Q* adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVEI} + \text{Debt}}{\text{Total aset}}$$

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan salah satu pengukuran nilai perusahaan yaitu *Tobin's Q* (Tobin, 1967), dimana rasio ini mampu menggambarkan bagaimana keefektivitasan pihak manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan nilai pasar saham ditambah hutang dengan total aset perusahaan. Nilai *Tobin's Q* merupakan indikator pengukuran nilai perusahaan dari sisi potensi nilai pasar yang dapat menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan. Artinya semakin tinggi rasio *Tobin's Q*, maka semakin mampu pula perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas (*Profitability*)

Pengertian Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio uang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Dalam hal ini rasio profitabilitas memberikan gambaran terkait ukuran tingkat keefektivitasan manajemen dalam suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada intinya profitabilitas ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Kasmir, 2019:198).

Indikator dari Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:210), standar pengukuran di dalam rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

Return On Assets (ROA) / Hasil Pengembalian atas Aset

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menggambarkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Harahap, 2021:241). Semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dalam sebuah perusahaan. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian aset berarti semakin rendah juga laba bersih yang dihasilkan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang merupakan rasio fundamental keuangan dalam efektivitas operasional perusahaan. ROA dipilih karena kemampuannya dalam mengukur efisiensi perusahaan secara menyeluruh dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktivitas yang tersedia. Rasio ini menggambarkan seberapa efektif manajemen menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROA maka akan semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan superior perusahaan dalam menghasilkan pengembalian investasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menggambarkan bagaimana posisi perusahaan itu baik dalam mengelola asetnya. Keunggulan ROA sebagai indikator profitabilitas juga terletak pada kemampuannya dalam memfasilitasi kelancaran kinerja antar perusahaan

dalam industri yang sama, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat tentang posisi kompetitif perusahaan di pasar.

Likuiditas (*Likuidity*)

Pengertian Likuiditas

Dalam memenuhi tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan menggunakan likuiditas. Menurut (Risnawati et al., 2023) likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus dipenuhi atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Umumnya semakin tinggi angka pada rasio likuiditas, maka menunjukkan perusahaan semakin *likuid*, sebaliknya semakin kecil angka rasio likuiditas maka perusahaan menunjukkan semakin *unliquid*.

Indikator dari Likuiditas

Kasmir (2019:87), mengemukakan bahwa secara umum tujuan utama rasio keuangan digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam praktiknya, untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap dapat menggunakan indikator rasio likuiditas berikut ini :

Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang sedang jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus perhitungan rasio lancar adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}}$$

Berdasarkan penjelasan rasio likuiditas di atas, peneliti memutuskan untuk menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator yang tepat untuk mengukur nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan CR merupakan rasio yang membagi jumlah aset lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*), dimana semakin besar persentase CR maka perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik sehingga memberikan nilai positif pada kondisi perusahaan. Likuiditas yang tinggi juga menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Pengertian Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham oleh manajemen yang mendorong komitmen jangka panjang, sehingga secara signifikan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan memotivasi manajer untuk bekerja lebih giat demi kepentingan pemegang saham (Sudyantara et al., 2025).

Indikator Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan salah satu variabel yang penting dalam manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan, yang menggambarkan sejauh mana manajer atau eksekutif perusahaan memiliki saham di perusahaan yang mereka kelola. Indikator ini sering digunakan untuk mengukur *alignment of interest* antara manajemen dan pemegang saham. Dimana kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan dapat mengurangi *agency problem* dan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Indikator utama kepemilikan manajerial meliputi persentase kepemilikan saham oleh manajemen (*Managerial Ownership Percentage*), yang dihitung sebagai rasio jumlah saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris terhadap total saham beredar. Selain itu, indikator lain seperti nilai moneter kepemilikan (*dollar value of ownership*) atau proporsi kepemilikan oleh CEO secara spesifik dapat digunakan untuk menangkap dinamika pengaruh manajemen terhadap keputusan strategis. Dalam hal ini, peneliti memutuskan menggunakan persentase kepemilikan saham oleh manajemen yaitu rasio jumlah saham terhadap total saham beredar. Dimana rasio ini dapat mengukur sejauh mana kepentingan manajer selaras dengan pemegang saham. Menurut teori agensi (Jansen & Meckling, 1976), kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dapat mengurangi konflik kepentingan, sehingga memotivasi manajer untuk mengambil keputusan yang memaksimalkan nilai perusahaan. Rumus perhitungan kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

$$\text{MOWN} = \frac{\sum \text{Kepemilikan manajerial}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Pengertian Struktur Modal

Subramanyam (2018:78), menyatakan bahwa struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan hutang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Sedangkan menurut Mustafa (2019:85), struktur modal adalah pertimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen. Struktur modal merupakan perbandingan modal asing atau jumlah atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijaksanaan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan.

Indikator Struktur Modal

Dalam hal ini, peneliti memutuskan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dimana DER merupakan rasio yang menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utangnya. Utang dalam perusahaan merupakan sumber dana yang didapatkan dari pihak eksternal perusahaan. Nilai DER yang tinggi menggambarkan semakin tinggi jumlah dana dari luar yang dijamin dengan jumlah modal sendiri. Dalam mengukur rasio DER di suatu perusahaan, dapat terlihat bagaimana kondisi utang dan pengembalian atas hutang tersebut dalam suatu perusahaan. DER yang optimal dapat menyeimbangkan manfaat pajak dari hutang dengan risiko kebangkrutan (Modigliani dan Miller, 1958). Adapun rumus perhitungan struktur modal adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

2. Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Secara umum, penelitian merupakan proses mencari fakta baru untuk dikembangkan menjadi suatu teori. Penelitian dibagi menjadi dua jenis, yaitu jenis kuantitatif dan kualitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit) dan data berupa angka. Data ini diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan. Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2018:16).

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2019:126). Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024 sebanyak 38 perusahaan. Penggunaan rentang waktu dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2022 hingga tahun 2024 dengan alasan sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan data panel (*data pooled*) yaitu data gabungan antara *cross section* data dan *time series* data.
2. Data tahun 2022 digunakan sebagai awal tahun periode dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya.
3. Data tahun 2024 digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian dikarenakan waktu pengumpulan data, dimana Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan *IDX statistic* tahun 2024.

Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran tabel populasi.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Sugiyono, 2019:127). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dengan memberikan kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian. Dalam penelitian ini ditentukan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang konsisten menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2022-2024.
2. Perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan satuan mata uang rupiah.
3. Perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki persentase kepemilikan manajerial secara konsisten pada periode 2022-2024.

Berikut disajikan tabel kriteria pengambilan sampel (*sampling*) pada perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2.1 Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan		Jumlah
Populasi penelitian : Perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022-2024.		38
Kriteria pengambilan sampel :		
1.	Perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2022- 2024.	(5)
2.	Perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah	(3)
3.	Perusahaan Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak memiliki persentase kepemilikan manajerial secara konsisten pada periode 2022-2024.	(12)
Jumlah sampel yang diperoleh		18
Jumlah pengamatan = 18 x 3 periode		54

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2025)

Tabel 3.1 menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Memeriksa jumlah populasi perusahaan yang tergolong dalam Perusahaan Sektor Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Hasilnya ditemukan ada 38 perusahaan yang tergolong ke dalam Perusahaan Sektor Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Dari hasil pemeriksaan perusahaan yang telah dilakukan, ditemukan ada 5 perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap pada periode 2022-2024.
3. Dari hasil pemeriksaan perusahaan yang telah dilakukan, ditemukan ada 3 perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam melaporkan laporan keuangan pada periode 2022-2024.
4. Dari hasil pemeriksaan perusahaan yang telah dilakukan, ditemukan ada 12 perusahaan yang tidak memiliki persentase kepemilikan manajerial secara konsisten pada periode 2022-2024.
5. Secara keseluruhan terdapat 38 populasi perusahaan yang tergolong dalam Perusahaan Sektor Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya ada 18 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel selama 3 tahun (Periode 2022-2024). Dengan demikian, jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti sebanyak 3 tahun (dari tahun 2022 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 18 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel. Hasil perkalian tersebut adalah 54 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) dengan *software* WarpPLS 8.0.

Adapun beberapa langkah analisis (Latan dan Ghazali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada Gambar 3.1 :

Gambar 1.1 Tahapan Analisis SEM-PLS



Sumber : Latan Ghazali (2017)

3. Hasil Penelitian

Uji Goodness of Fit

Tabel 3.1 *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	P = 0.002	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average R-Squared (ARS)</i>	P = 0.002	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Adjusted R-Squared (AARS)</i>	P = 0.006	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Block VIF (AVIF)</i>	1.197	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan Ideal
<i>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</i>	1.350	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan Ideal
<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	0.503	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima dan Large
<i>Sympson's Paradox Ratio (SPR)</i>	1.000	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima dan Ideal
<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima dan Ideal
<i>Statistical Suppression Ratio (SSR)</i>	1.000	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima
<i>Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)</i>	0.800	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2026)

Melalui penjelasan di atas, secara menyeluruh hasil yang diperoleh dari *goodness of fit* pada model penelitian ini menunjukkan *fit* yang sangat baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model *fit* sesuai atau didukung oleh data penelitian.

Uji Full Collinearity Variance Inflation Factor (VIF), Adjusted R-Squared dan Q-Square

Tabel 3.2 *Uji Full Collinearity (VIF), Adjusted R-Squared dan Q-Squared*

	ROA	CR	MOWN	TOBIN'S Q	DER
<i>Full Collin. VIF</i>	1.523	1.153	1.142	1.804	1.130
<i>Adj. R-Squared</i>				0.387	0.054
<i>Q-Squared</i>				0.448	0.081

Sumber : Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.2, tampak nilai *full Collinearity VIF* untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari (< 3.3). Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinieritas vertikal, lateral dan *common bias*. Selain itu nilai *Adjusted R-Squared* untuk variasi yang mempengaruhi *Tobin's Q* diperoleh 0.387 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Kepemilikan manajerial (MOWN), dan Struktur Modal (DER) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 3,87%.

Nilai *Adjusted R-Squared* untuk variasi yang mempengaruhi Struktur Modal (DER) diperoleh 0.054 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) adalah sebesar 5,4%. Selanjutnya untuk nilai *Q-Squared* yang diperoleh yaitu sebesar 0.448, yang didapat dari variabel *Tobin's Q* menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*. Adapun nilai *Q-Squared predictive relevance* yang dihasilkan oleh variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu sebesar 0.448, termasuk dalam kategori yang kuat. Dikategorikan kuat karena berlandaskan pada *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada Tabel 3.3 bahwa jika *Q-Squared predictive relevance* (≥ 0.35), berarti menunjukkan model tersebut memiliki *Q-squared predictive relevance* yang kuat. Selanjutnya *Q-squared predictive relevance* yang diperoleh Struktur Modal yaitu $0.081 \geq 0.15$ menunjukkan model tersebut memiliki *Q-squared predictive relevance* yang menengah (*moderate*).

Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factor (VIF)

Tabel 3.3 *Uji Effect Size dan VIF*

Keterangan	Effect size	VIF
ROA $\rightarrow$ Tobin's Q	0.172	1.523
ROA $\rightarrow$ DER	0.072	1.153
DER $\rightarrow$ Tobin's Q	0.102	1.142

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.7776>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

CR → Tobin's Q	0.058	1.804
MOWN → Tobin's Q	0.102	1.130

Sumber : Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3, menunjukkan nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* sebesar 0,172 ($\geq 0,15$). Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) digolongkan dalam kategori moderat, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki peranan yang cukup penting dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Selanjutnya, nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai sebesar 0,072 ($\geq 0,02$). Nilai tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal digolongkan dalam kategori lemah, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki peranan yang relatif kecil terhadap struktur modal (DER).

Nilai *effect size* untuk variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* sebesar 0,102 ($\geq 0,02$). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan digolongkan dalam kategori lemah, yang berarti bahwa struktur modal (DER) memiliki peranan yang lemah terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Nilai *effect size* untuk variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* sebesar 0,058 ($\geq 0,02$). Nilai tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan digolongkan dalam kategori lemah, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki peranan yang relatif kecil dalam memengaruhi nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Selanjutnya, nilai *effect size* untuk variabel kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* menunjukkan nilai sebesar 0,102 ($\geq 0,02$). Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan digolongkan dalam kategori lemah, sehingga variabel kepemilikan manajerial (MOWN) memiliki peranan yang kecil terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Ditinjau dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dihasilkan, seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai VIF di bawah ($< 3,3$). Hal tersebut menunjukkan bahwa model struktural yang digunakan telah memenuhi kriteria yang baik dan tidak terdapat masalah multikolinearitas, sehingga seluruh variabel laten dalam penelitian ini layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

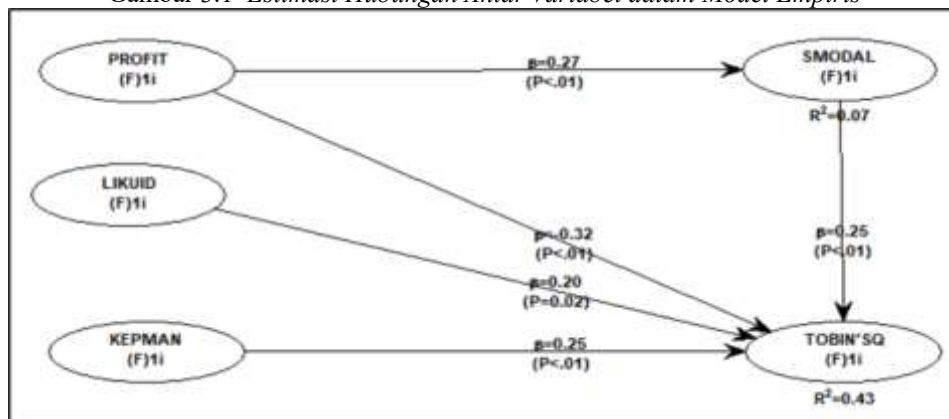
Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
ROA → Tobin's Q	-0.323	<0.001
ROA → DER	0.269	0.003
DER → Tobin's Q	0.250	0.005
CR → Tobin's Q	0.203	0.018
MOWN → Tobin's Q	0.246	0.006

Sumber : Warp Pls 8.0 (2026)

Gambar 3.1 Estimasi Hubungan Antar Variabel dalam Model Empiris



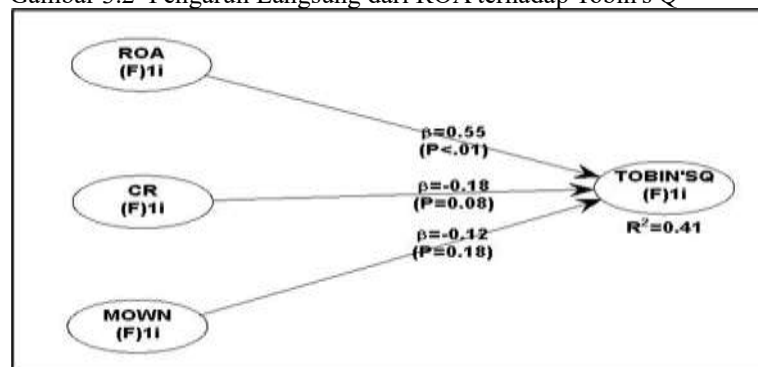
Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat ditunjukkan pada Gambar 4.1, yaitu mengenai model diagram jalur :

Mengacu pada Tabel 3.4 dan Gambar 3.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu : Pertama, pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan koefisien jalur sebesar -0,323 dengan nilai $p < 0,001$. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Kedua, pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER) memiliki koefisien jalur sebesar 0,269 dengan nilai p sebesar 0,003. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Ketiga, pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan koefisien jalur sebesar 0,250 dengan nilai p sebesar 0,005. Dengan demikian, struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Keempat, pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) memiliki koefisien jalur sebesar 0,203 dengan nilai p sebesar 0,018. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Kelima, pengaruh kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan koefisien jalur sebesar 0,246 dengan nilai p sebesar 0,006. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Pengujian Mediasi

Pengujian mediasi akan dilakukan dengan menggunakan pendekatan dua langkah untuk pengujian struktur modal (DER) sebagai pemediasi untuk pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Adapun tahapan pengujian tersebut terdiri dari dua tahapan sesuai dengan nama metodenya dengan prosedur sebagai berikut, yaitu : Pertama, melakukan estimasi pengaruh langsung dari variabel eksogen yaitu profitabilitas (ROA) dan variabel endogen yaitu nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yang dinyatakan sebagai jalur c. Jika langkah ini telah dilakukan maka akan memperoleh hasil estimasi *direct effect* seperti yang terlihat pada gambar 3.2.

Gambar 3.2 Pengaruh Langsung dari ROA terhadap Tobin's Q



Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat dilihat pada Tabel 4.5 :

Tabel 3.5 Pengaruh Langsung ROA terhadap Tobin's Q

Description Path	Path Coefficient	P-Values
ROA → Tobin's Q	0.549	<0.001

Sumber : Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.5, dapat diketahui bahwa hasil estimasi *direct effect* atau pengaruh tidak langsung antara Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) ternyata signifikan pada tingkat <0.001 . Dengan demikian, uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap yang kedua, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model *triangle* dari PLS SEM, yaitu $X \rightarrow Y$ (*path c''*), $X \rightarrow M$ (*path a''*), dan $M \rightarrow Y$ (*path b*). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model $X \rightarrow Y$ (*path c''*), dari variabel Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dapat dilihat pada Tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model $X \rightarrow M$ (*path a*) dan $M \rightarrow Y$ (*path a*) dan $M \rightarrow Y$ (*path b*) untuk Profitabilitas (ROA) bisa diperhatikan pada gambar 4.1.

Pada Gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *p-value* untuk ROA → DER (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ($p < 0.01$), demikian juga *p-value* untuk ROA → *Tobin's Q* (jalur b) adalah signifikan 1% ($p < 0.01$). Berpijak pada penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh Struktur Modal (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yaitu Profitabilitas (ROA).

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari ROA terhadap Tobin's Q melalui DER

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
ROA → DER → Tobin's Q	-0.323	<0.001	Signifikan

Sumber : Warp Pls 8.0 (2026)

Berlandaskan *output* estimasi dari Tabel 4.6, terlihat Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui struktur modal (DER) adalah signifikan. Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu i) Apabila koefisien *path c*'' dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c''=c$) maka hipotesis mediasi tidak didukung, ii) Jika koefisien jalur c'' nilainya turun ($c''<c$) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi Sebagian (*partial mediation*), iii) Jika koefisien jalur c'' nilainya turun ($c''<c$) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (*full mediation*).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti tersebut di atas maka diperoleh hasil bahwa DER dapat memediasi pengaruh ROA pada *Tobin's Q*. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas : Pengaruh ROA terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh DER tergolong mediasi "sebagian" (*partial mediation*).

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.5, diketahui bahwa koefisien jalur ROA $\rightarrow$ *Tobin's Q* sebesar -0,323 dengan nilai *p-value* < 0,001, yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak.

Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan berada pada tahap *mature* dan memiliki peluang pertumbuhan yang terbatas. Hal ini dikarenakan *Tobin's Q* mencerminkan ekspektasi pertumbuhan masa depan, keterbatasan *growth opportunity* dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun. Kemudian menurut perspektif teori agensi, dimana profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan *free cash flow* yang berpotensi menimbulkan konflik agensi. Manager dapat menggunakan dana untuk kepentingan yang tidak memaksimalkan nilai pemegang saham (*overinvestment* atau *empire building*) sehingga pasar merespon negatif dan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Wijaya *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis 2 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil pengujian pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa koefisien jalur ROA $\rightarrow$ DER sebesar 0,269 dengan nilai *p-value* 0,003, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima.

Hasil ini sejalan dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang karena perusahaan mampu membiayai operasional dan investasinya melalui sumber dana internal. Selain itu, berdasarkan teori agensi, perusahaan yang memiliki laba tinggi akan menghindari penggunaan utang berlebihan guna menekan risiko konflik antara manajemen dan kreditur. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah ketergantungannya terhadap utang. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Rodiatul Adawiyah, (2024) yang mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal sebagai pemediasi antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu memediasi. Pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Melalui pengkajian Gambar 4.1 dan Tabel 4.6, terlihat bahwa struktur modal mampu memediasi secara mediasi sebagian (*partial mediation*) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh pengaruh langsung ROA terhadap *Tobin's Q* yang tetap signifikan setelah variabel DER dimasukkan sebagai mediator, serta pengaruh tidak langsung ROA terhadap *Tobin's Q* melalui DER yang juga signifikan. Temuan ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan untuk menentukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dan risiko finansial yang ditimbulkan. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mengurangi ketergantungan pada utang, namun pada tingkat tertentu penggunaan utang tetap dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal berperan sebagai mekanisme penyalur pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, temuan ini juga dapat dijelaskan melalui *signalling theory*, dimana keputusan struktur modal yang diambil oleh perusahaan mencerminkan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan.

Perusahaan yang mampu mengelola struktur modal secara optimal menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang stabil untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dari perspektif teori agensi, struktur modal dapat berfungsi sebagai alat pengendalian terhadap perilaku manajemen. Penggunaan utang yang proporsional dapat menekan potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dengan mendorong manajemen untuk bekerja lebih efisien dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi yang diikuti dengan pengelolaan struktur modal yang tepat akan meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Rodiatul Adawiyah, (2024) yang mengemukakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Berdasarkan Tabel 4.5, diperoleh koefisien jalur DER $\rightarrow$ *Tobin's Q* sebesar 0,250 dengan nilai *p-value* 0,005, yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima. Temuan ini sejalan dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa penggunaan utang pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*). Selain itu, berdasarkan teori sinyal, penggunaan utang dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya di masa depan. Struktur modal yang dikelola secara optimal mencerminkan kebijakan keuangan yang sehat dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Riztia *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 5 menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Assets* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa koefisien jalur CR $\rightarrow$ *Tobin's Q* sebesar 0,203 dengan nilai *p-value* 0,018, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat diterima.

Hasil ini sesuai dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid dianggap memiliki risiko finansial yang lebih rendah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, dari perspektif teori agensi, likuiditas yang memadai menunjukkan pengelolaan aset lancar yang efisien oleh manajemen. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Syahla & Ade FM, (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 6 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang diukur dengan *Managerial Ownership* (MOWN) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.5, diperoleh koefisien jalur MOWN $\rightarrow$ *Tobin's Q* sebesar 0,246 dengan nilai *p-value* 0,006, yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima diterima. Temuan ini sejalan dengan teori agensi, yang menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, semakin selaras kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan, karena manajer juga merasakan langsung dampak dari keputusan tersebut. Hal ini pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Nur Utami & Widati, (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, kepemilikan manajerial, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Referensi

1. Adam, Ariawan, & Musafir. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1). <https://jurnal-stiepari.ac.id/index.php/gemilang>
2. Agustin Ekadjaja, R. A. (2020). Pengaruh Peringkat Kredit Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*,

- 2(4), 1728. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9368>
3. Agustina, N. Iaras. (2019). Jurnal Manajemen. *Nilai Perusahaan*, 1–9. <https://doi.org/https://doi.org/10.58431/jumpa.v14i1>
 4. Fahira, A. N., Nurwahyuni, N., & Ikhtiari, K. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi Periode 2018-2022. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 111–123. <https://doi.org/10.30598/jak.10.2.111-123>
 5. Fitriani, Z., Hidayati, S., & Sugianto, S. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 2(1), 1. <https://doi.org/10.47700/jiefes.v2i1.2625>
 6. Gozali, D., & Tedjasuksmana, B. (2019). *Leverage, Pengaruh Ratio, Market-to-book Dan, Likuiditas*. 74–84.
 7. Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
 8. Jumeidy, R., Martha, L., Dewi, A. S., Mayliza, R., & Nagara, P. (2025). *Economics and Digital Business Review Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 6(2).
 9. Nadila Nadila, Aris Munandar, & Nafisa Nurrahmatiah. (2024). Analisis Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di BEI. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 243–253. <https://doi.org/10.58192/profit.v3i3.2397>
 10. Putra, H. K., Kamaliah, & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 S.D 2018. *Jurnal Akuntansi Media Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 61–72. <https://ja.ejournal.unri.ac.id/index.php/JA/article/view/7880>
 11. Risnawati, Budiyantri, H., & Ali, A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi dan Jaringan Indonesia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Pinisi Journal of Art, Humanity & Social Studies*, 3(5), 123–135. <https://ojs.unm.ac.id/PJAHSS/article/view/50800/22817>
 12. Riswan, D. S. S. (2022). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan*. 1(11), 2319–2330.
 13. Rivandi, M., & Marselia, M. (2023). Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Di Perusahaan LQ45. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 9(2), 432–441. <https://doi.org/10.38204/jrak.v9i2.1286>
 14. Sadewo, F., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 11(1), 39–55. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i1.704>
 15. Saputra, D., Kumiasari, R., & Agustina, T. (2025). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024 tidak memiliki informasi yang sama dengan pihak internal perusahaan . Oleh karena itu , lap. September*.
 16. Setyo, S. G. L., Syarlla Martiza Eka Putri, Nabilah Salma Hersyandana, & Lestari, H. S. (2025). Pengaruh Manajemen Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Barang Indonesia. *Paradoks : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3), 302–313. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i3.1386>
 17. Sharma, N. K. (2022). Hypothesis statement and statistical testing: a tutorial. *BOHR International Journal of Operations Management Research and Practices*, 1(1), 53–59. <https://doi.org/10.54646/bijomrp.2022.07>
 18. Sholihah Nurul Mahmudah, & Sapari. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(3).
 19. Sarumaha, D., Lie, D., Simorangkir, E. N., & Sitanggang, T. N. (2024). *Impact of Sales Growth, Profitability, Firm Size, and Leverage on Earnings Management with Corporate Governance as Moderation*.
 20. Setyo, S. G. L., Syarlla Martiza Eka Putri, Nabilah Salma Hersyandana, & Lestari, H. S. (2025). Pengaruh Manajemen Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Barang Indonesia. *Paradoks : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3), 302–313. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i3.1386>
 21. Sudyantara, S. C., Mulyanto, T., Yuwono, A., Fauzan, I., & Sobirov, B. (2025). The Effect of Managerial Ownership on the Financial Performance of MSMEs: A Profitability Enhancement Perspective. *American Journal of Economics and Business Management*, 8(1), 320–330. <https://doi.org/10.31150/ajebm.v8i1.3239>
 22. Wijaya, A. L., Yusri, M. I., & Ilyas, Y. (2025). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020 – 2024. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 7305–7312. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1838>
 23. Wijaya, L. H., & Susilowati, C. (2024). Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan The Influence Of Company Size , Company Growth , Leverage And Profitability On Company Value. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan, Dan Akuntansi)*, 12, 105–112.