



Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai *Intervening*

Farrah Annisya^{1*}, Diah Nurdiwaty², Mar'atus Solikah³

¹⁻³ Universitas Nusantara PGRI Kediri, Indonesia

Jalan K.H. Achmad Dahlan No. 76 Mojoroto, Kediri

Korespondensi penulis: farrahannisya07@gmail.com

Abstract. *The food and beverage manufacturing industry in Indonesia continues to show stable growth despite facing post-pandemic economic challenges. However, company values in this sector have fluctuated, indicating the influence of internal company factors. This study aims to analyze the direct and indirect effects of liquidity, profitability, and company size on company value, with financial performance as an intervening or mediating variable. This study uses a quantitative approach with causality research methods to understand the cause-and-effect relationships between variables. The analytical techniques used include path analysis and the Sobel test to test the mediation effect. The results show that profitability has a significant influence on financial performance and also has a direct positive effect on company value. Meanwhile, financial performance has a significant negative effect on company value. Nevertheless, financial performance has been shown to mediate the relationship between profitability and company value. This finding confirms that profitability is a key factor influencing company value, both directly and through financial performance as a mediating variable. Conversely, liquidity and company size were not found to be dominant factors in influencing company value. The practical implication of this study is the importance of focusing on increasing profitability as a primary strategy in corporate financial planning. For investors, these results can also be a consideration in evaluating the health and prospects of a company in making investment decisions.*

Keywords: *Company Size, Company Value, Financial Performance, Liquidity, Profitabilit*

Abstrak. Industri manufaktur makanan dan minuman di Indonesia tetap menunjukkan pertumbuhan yang stabil meskipun menghadapi tantangan ekonomi pasca-pandemi. Namun, nilai perusahaan dalam sektor ini mengalami fluktuasi, yang mengindikasikan adanya pengaruh dari faktor-faktor internal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung dari likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening atau mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian kausalitas untuk memahami hubungan sebab-akibat antar variabel. Teknik analisis yang digunakan meliputi analisis jalur (path analysis) dan uji Sobel untuk menguji efek mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, dan juga secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kinerja keuangan justru memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, kinerja keuangan terbukti mampu menjadi mediator dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Sebaliknya, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak ditemukan sebagai faktor dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah pentingnya fokus pada peningkatan profitabilitas sebagai strategi utama dalam perencanaan keuangan perusahaan. Bagi para investor, hasil ini juga dapat menjadi pertimbangan dalam mengevaluasi kesehatan dan prospek perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,

1. LATAR BELAKANG

Industri manufaktur makanan dan minuman di Indonesia merupakan salah satu sektor strategis yang mampu bertahan bahkan tumbuh positif di tengah ketidakpastian ekonomi, termasuk saat pandemi COVID-19. Keunggulan sektor ini terletak pada sifat konsumsinya yang mendasar, sehingga permintaan tetap tinggi meskipun terjadi krisis ekonomi. Berdasarkan

data Badan Pusat Statistik dan Kementerian Perindustrian, subsektor ini menunjukkan pertumbuhan positif secara konsisten setiap tahunnya. Pada tahun 2020, sektor industri makanan dan minuman mengalami peningkatan meskipun terbatas, dengan laju pertumbuhan hanya sebesar 1,55%. Hal ini disebabkan oleh pembatasan mobilitas yang mengurangi tingkat konsumsi serta terganggunya rantai pasokan yang memengaruhi distribusi bahan baku (investor.id). Memasuki tahun 2021, sektor ini mulai menunjukkan pemulihan dengan pertumbuhan mencapai 2,54%, didorong oleh pelonggaran kebijakan pembatasan sosial dan meningkatnya konsumsi dari masyarakat (djkn.kemenkeu.go.id). Tren pemulihan terus berlanjut pada tahun 2022 dengan pertumbuhan sebesar 3,57%, seiring stabilnya kondisi ekonomi dan meningkatnya permintaan baik dari pasar domestik maupun ekspor, khususnya untuk produk-produk unggulan (kemenperin.go.id). Pada tahun 2023, industri ini kembali mencatatkan pertumbuhan sebesar 4,47%, mencerminkan kesinambungan pemulihan meskipun di tengah tantangan ekonomi global (timesindonesia.co.id). Di tahun 2024, sektor makanan dan minuman terus menunjukkan kinerja yang positif dengan kontribusi yang besar terhadap perekonomian nasional, yang tercermin dari laju pertumbuhan sebesar 5,82% (neraca.co.id). Kestabilan dan pertumbuhan sektor ini mencerminkan daya tahannya terhadap krisis serta kemampuannya dalam mendorong pemulihan ekonomi nasional. Meskipun pertumbuhan industri makanan dan minuman mengalami fluktuasi, perubahan ini secara langsung mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham dan menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai daya tarik investasi. Kenaikan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan sekaligus menarik perhatian investor serta membentuk citra positif atas kinerja perusahaan di mata publik. Fenomena naik-turunnya harga saham dan profitabilitas perusahaan di sektor makanan dan minuman selama periode 2020–2024 menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan merupakan beberapa faktor yang diyakini memiliki kontribusi terhadap naik turunnya nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahyuningrum & Sunarto (2023) menemukan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Tandanu dan Suryadi (2020) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama dari Wahyuningrum dan Sunarto (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda

ditunjukkan oleh penelitian Tandanu dan Suryadi (2020), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Wahyuningrum dan Sunarto (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil berbeda ditunjukkan oleh Fitriani dan Khaerunnisa (2024), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2024) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Setiawati et al. (2023) justru menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini memicu perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antar variabel tersebut.

Penelitian ini menghadirkan kebaruan yang signifikan dibandingkan studi sebelumnya. Fokus utama terletak pada variabel profitabilitas dengan cakupan data terbaru periode 2020–2024, yang merepresentasikan kondisi industri makanan dan minuman selama masa pemulihan pasca-pandemi. Hal ini membedakan penelitian ini dari Setyofani & Subardjo (2024) yang sebelumnya meneliti variabel aktivitas dan *leverage* dalam periode 2016–2020. Selain itu, penelitian ini secara khusus menyoroti sub sektor makanan dan minuman dengan kombinasi variabel independen yang berbeda dari studi sebelumnya. Sementara Agustin et al. (2022) lebih menekankan pada struktur modal dan *intellectual capital* dalam konteks perusahaan manufaktur secara umum pada tahun 2017–2019. Keunikan lain dari studi ini adalah digunakannya kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, yang dinilai lebih komprehensif dalam mengevaluasi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menjadi pembeda dari penelitian Fitriani & Khaerunnisa (2024) yang juga meneliti likuiditas dan ukuran perusahaan, namun menempatkan profitabilitas sebagai variabel perantara.

Dengan mempertimbangkan dinamika ekonomi yang terjadi dan adanya kesenjangan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik mengangkat judul sebagai berikut: “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024)”. Dengan tujuan untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediasi (*intervening*).

2. KAJIAN TEORITIS

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan indikator untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun (Siswanto, 2021). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan *Current Ratio*, yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini memberikan sinyal efisiensi pengelolaan kas, yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya, seperti aset, ekuitas, maupun penjualan (Siswanto, 2021). Indikator yang digunakan adalah Return on Equity (ROE), yang mengukur laba atas ekuitas pemegang saham. ROE yang tinggi menandakan efisiensi pengelolaan modal dan menjadi daya tarik utama bagi investor untuk menanamkan modalnya (Jonathan & Irvan, 2022).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu mencerminkan besarnya skala operasional, yang dapat diidentifikasi melalui total aset, total penjualan, serta rata-rata keseluruhan aset yang dimiliki (Setiawan, 2022). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung menggunakan total aset dengan pendekatan logaritma natural (Ln) aset. Perusahaan yang memiliki ukuran besar umumnya lebih menarik perhatian investor karena dinilai memiliki tingkat laba yang lebih stabil (Amelia & Sembiring, 2023). Stabilitas laba ini membuat perusahaan dipandang sebagai pilihan investasi yang menjanjikan, sehingga ketika investor membeli saham, nilai perusahaan pun ikut meningkat.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja perusahaan yang terlihat melalui harga sahamnya yang terbentuk dari interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar modal sebagai cerminan pandangan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut (Ningrum, 2022). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, yang dianggap mampu merepresentasikan seluruh aspek keuangan perusahaan, termasuk utang dan ekuitas (Amelia & Sembiring, 2023).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan cerminan keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu dan juga dapat berfungsi sebagai indikator keberhasilan perusahaan

dalam menghasilkan laba (Agustin et al., 2022). Penelitian ini menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai indikator, yang menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA yang tinggi memperkuat citra perusahaan di mata investor dan berpotensi meningkatkan nilai pasar perusahaan (Amelia & Sembiring, 2023).

Sejumlah penelitian terdahulu memberikan gambaran yang bervariasi. Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa secara parsial likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Wahyuningrum & Sunarto, 2023). Penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Setyofani & Subardjo, 2024), serta penelitian dari (Fadillah & Endro, 2024) menyebutkan bahwa secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan. Penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Setyofani & Subardjo, 2024).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik penelitian kausalitas untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung antara likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020 hingga 2024 yaitu sebanyak 99 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, menghasilkan laba, dan memiliki data lengkap selama tahun pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 24 perusahaan sebagai sampel, dengan total observasi sebanyak 120 data selama lima tahun. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mengakses laporan keuangan dari situs resmi BEI (www.idx.co.id). Data yang dikumpulkan berupa informasi keuangan yang diperlukan untuk menghitung indikator dari masing-masing variabel penelitian.

Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan analisis jalur (path analysis) untuk mengukur pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel. Sebelum dilakukan analisis jalur, data terlebih dahulu diuji kelayakannya menggunakan uji asumsi

klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi dilanjutkan dengan menguji koefisien determinasi dan uji t. Selain itu, untuk menguji pengaruh mediasi dari kinerja keuangan digunakan Sobel test melalui situs quantpsy.org. Analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik seperti SPSS.

Model penelitian ini terdiri dari dua persamaan struktural, yaitu:

Persamaan sub struktural I

$$Z = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3X_3 + \varepsilon_1$$

Persamaan sub struktural II

$$Y = P_4X_1 + P_5X_2 + P_6X_3 + P_7Z + \varepsilon_2$$

Dalam model ini, nilai perusahaan (Y) diukur menggunakan rasio Tobin's Q, kinerja keuangan (Z) diukur menggunakan Return on Assets (ROA), likuiditas (X_1) diukur dengan Current Ratio, profitabilitas (X_2) menggunakan Return on Equity (ROE), dan ukuran perusahaan (X_3) menggunakan logaritma natural total aset. Sementara itu, P menunjukkan koefisien jalur pada setiap hubungan antar variabel, dan ε_1 serta ε_2 merupakan error term yang mencerminkan variabel-variabel lain di luar model.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2024. Lokasi penelitian dilakukan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan menerapkan teknik dokumentasi pada laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel. Rentang waktu penelitian mencakup periode lima tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024. Olah data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program IBM SPSS Statistics 30. Hasil analisis data disajikan pada tabel berikut ini.

Analisis Statistik Deskriptif

Adapun hasil statistik deskriptif dari nilai likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan kinerja keuangan disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	102	.88	7.50	2.7110	1.64712
Profitabilitas	102	.01	.29	.1331	.06331
Ukuran Perusahaan	102	25.31	32.94	29.7901	1.65387

Nilai Perusahaan	102	.16	5.06	1.6463	1.09281
Kinerja Keuangan	102	.00	.22	.0853	.05253
Valid N (listwise)	102				

Sumber: IBM SPSS Statistics 30

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas Persamaan Struktural I dan II

Persamaan Struktural	Nilai Asymp. Sig. (2-tailed)
Sub Struktural I (X_1, X_2, X_3 ke Z)	0,200
Sub Struktural II (X_1, X_2, X_3, Z ke Y)	0,200

Sumber: Data diolah penulis dari IBM SPSS Statistics 30

Berdasarkan hasil uji normalitas persamaan pertama dan kedua pada tabel diatas dapat dilihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,200 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji Multikolinearitas Persamaan Struktural I

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	.872	1.147
	Profitabilitas	.901	1.110
	Ukuran Perusahaan	.869	1.150

Sumber: IBM SPSS Statistics 30

Tabel 4 Uji Multikolinearitas Persamaan Struktural II

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	.869	1.150
	Profitabilitas	.254	3.938
	Ukuran Perusahaan	.849	1.179
	Kinerja Keuangan	.268	3.732

Sumber: IBM SPSS Statistics 30

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas persamaan pertama dan kedua pada tabel diatas, menunjukkan bahwa setiap variabel dalam kedua persamaan memiliki nilai toleransi di atas

0,10 dan nilai VIF yang masih di bawah 10, yang mengindikasikan bahwa secara keseluruhan tidak terdapat multikolinieritas di antara variabel-variabel tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Struktural I dan II

Persamaan Struktural	Nilai Signifikansi
Sub Struktural I (X_1, X_2, X_3 ke Z)	
Likuiditas	0,492
Profitabilitas	0,097
Ukuran Perusahaan	0,621
Sub Struktural II (X_1, X_2, X_3, Z ke Y)	
Likuiditas	0,616
Profitabilitas	0,147
Ukuran Perusahaan	0,609
Kinerja Keuangan	0,155

Sumber: Data diolah penulis dari IBM SPSS Statistics 30

Uji heteroskedstisitas dalam penelitian ini menggunakan metode uji glejser dengan hasil pada model persamaan struktural pertama dan kedua menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, dengan demikian kedua model persamaan dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6 Uji Autokorelasi Persamaan Struktural I dan II

Persamaan Struktural	Durbin-Watson
Sub Struktural I (X_1, X_2, X_3 ke Z)	1,891
Sub Struktural II (X_1, X_2, X_3, Z ke Y)	1,952

Sumber: Data diolah penulis dari IBM SPSS Statistics 30

Uji Autokorelasi pada penelitian ini menggunakan metode Durbin Watson dengan hasil uji untuk persamaan pertama dan kedua berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai Durbin-Watson (d) sebesar 1,891 dan 1,952. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan Durbin-Watson, diperoleh nilai pada persamaan pertama yaitu $1,7383 < 1,891 < 2,2617$ dan untuk persamaan kedua didapat nilai $1,7596 < 1,952 < 2,2404$ maka dapat disimpulkan bahwa kedua persamaan model tidak terdapat autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi Persamaan Struktural I dan II

Persamaan Struktural	Adjusted R Square
Sub Struktural I (X_1, X_2, X_3 ke Z)	0,725
Sub Struktural II (X_1, X_2, X_3, Z ke Y)	0,512

Sumber: Data diolah penulis dari IBM SPSS Statistics 30

Tabel diatas memperlihatkan bahwa pada persamaan struktural pertama nilai Adjusted R Square sebesar 0,725 yang berarti bahwa sebesar 72,5% variabilitas kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model persamaan pertama, sementara sisanya sebesar 27,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Pada persamaan struktural kedua nilai Adjusted R Square sebesar 0,512 mengindikasikan bahwa 51,2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas, sisanya sebesar 48,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam model ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8 Uji Hipotesis (Uji t) Persamaan Struktural I dan II

Persamaan Struktural	Nilai t	Nilai Signifikansi
Sub Struktural I (X_1, X_2, X_3 ke Z)		
Likuiditas	0,489	0,626
Profitabilitas	15,792	0,000
Ukuran Perusahaan	1,725	0,088
Sub Struktural II (X_1, X_2, X_3, Z ke Y)		
Likuiditas	-0,505	0,627
Profitabilitas	2,971	0,018
Ukuran Perusahaan	-1,213	0,260
Kinerja Keuangan	-2,459	0,039

Sumber: Data diolah penulis dari IBM SPSS Statistics 30

Berdasarkan tabel di atas, berikut adalah nilai t hitung dan signifikansi dari masing-masing variabel dalam kedua persamaan struktural:

- Nilai t hitung sebesar $0,489 < t$ tabel 1,984 dan nilai signifikansi $0,626 > 0,05$, yang berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H1 ditolak.
- Nilai t hitung sebesar $15,792 > t$ tabel 1,984 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, sehingga H2 diterima.

- Nilai t hitung sebesar $1,725 < t \text{ tabel } 1,984$ dan nilai signifikansi $0,088 > 0,05$, yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H3 ditolak.
- Nilai t hitung sebesar $-0,505 < t \text{ tabel } 1,984$ dan nilai signifikansi $0,627 > 0,05$, yang berarti likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak.
- Nilai t hitung sebesar $2,971 > t \text{ tabel } 1,984$ dan nilai signifikansi $0,018 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 diterima.
- Nilai t hitung sebesar $-1,213 < t \text{ tabel } 1,984$ dan nilai signifikansi $0,260 > 0,05$, yang berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak.
- Nilai t hitung sebesar $-2,459 < t \text{ tabel } 1,984$ dan nilai signifikansi $0,039 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H7 diterima.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 9 Hasil Analisis Jalur Persamaan Struktural I dan II

Persamaan Struktural	Standardized Coefficients Beta
Sub Struktural I (X_1, X_2, X_3 ke Z)	
Likuiditas	0,027
Profitabilitas	0,870
Ukuran Perusahaan	0,097
Sub Struktural II (X_1, X_2, X_3, Z ke Y)	
Likuiditas	-0,102
Profitabilitas	1,547
Ukuran Perusahaan	-0,317
Kinerja Keuangan	-1,426

Sumber: Data diolah penulis dari IBM SPSS Statistics 30

Dari Tabel 9 dan Tabel 7, diperoleh persamaan sub struktural I dan II sebagai berikut:

$$\varepsilon_1 = \sqrt{(1 - 0,725)} = 0,524$$

$$Z = 0,027X_1 + 0,870X_2 + 0,097X_3 + 0,524$$

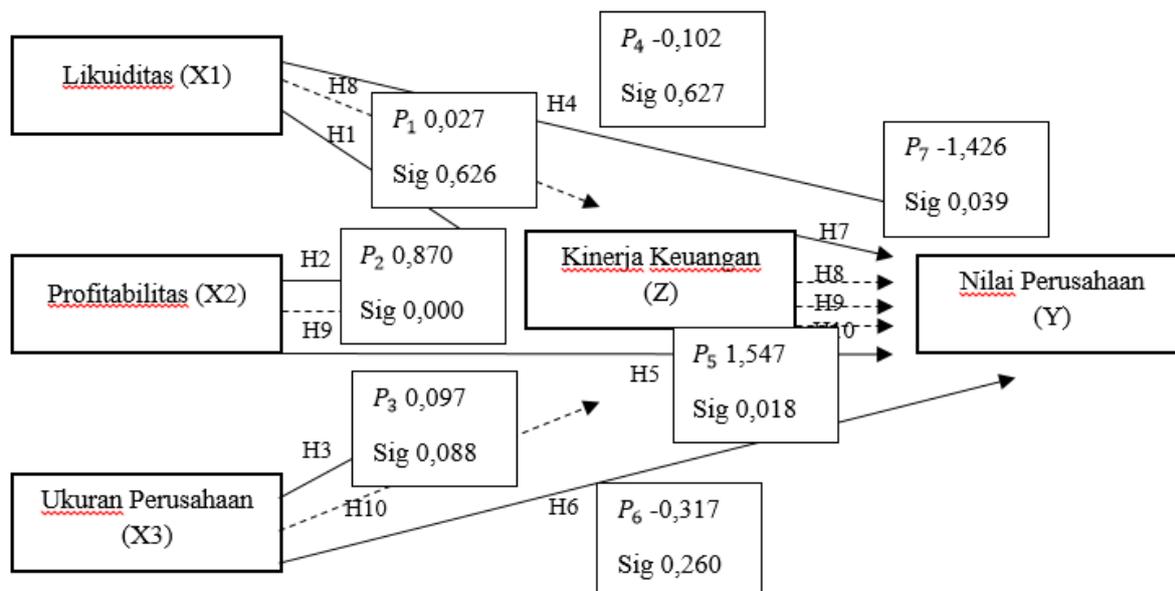
$$\varepsilon_2 = \sqrt{(1 - 0,512)} = 0,698$$

$$Y = -0,102X_1 + 1,547X_2 - 0,317X_3 - 1,426Z + 0,698$$

Dari hasil analisis pada persamaan sub-struktural I dan II, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien sub-struktural dari X1 terhadap Z adalah 0,027 dan bernilai positif. Ini berarti bahwa jika likuiditas meningkat satu satuan, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0,027, dengan asumsi variabel lain tetap tidak berubah.
- Koefisien sub-struktural dari X2 terhadap Z adalah 0,870 dan juga bernilai positif. Artinya, jika profitabilitas meningkat satu satuan, kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0,870, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- Koefisien sub-struktural dari X3 terhadap Z adalah 0,097 dan memiliki tanda positif. Ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat satu satuan, kinerja keuangan juga akan meningkat sebesar 0,097, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
- Koefisien sub-struktural dari X1 terhadap Y adalah -0,102 dan bernilai negatif. Ini berarti bahwa jika likuiditas meningkat satu satuan, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,102, dengan asumsi variabel lain tetap tidak berubah.
- Koefisien sub-struktural dari X2 terhadap Y adalah 1,547 dan bernilai positif. Artinya, jika profitabilitas meningkat satu satuan, nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 1,547, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- Koefisien sub-struktural dari X3 terhadap Y adalah -0,317 dan bernilai negatif. Jadi, jika ukuran perusahaan meningkat satu satuan, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,317, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
- Koefisien sub-struktural dari Z terhadap Y adalah -1,426 dan memiliki tanda negatif. Ini menunjukkan bahwa jika kinerja keuangan (ROA) meningkat satu satuan, nilai perusahaan (Tobin's Q) akan menurun sebesar 1,426, dengan asumsi variabel lain tidak mengalami perubahan.

Dari hasil uji t dan analisis jalur diatas dapat dibuat model jalur yang diilustrasikan pada Gambar 1 berikut ini.



Gambar 1 Model Jalur

Sobel Test

Untuk menguji pengaruh mediasi pada penelitian ini digunakan *sobel test* yang dimana data diolah melalui laman website quantpsy.org dengan hasil pengolahan tersaji pada tabel berikut ini.

Tabel 10 Hasil Sobel Test CR terhadap Tobin's Q melalui ROA

Jenis Uji	Nilai Statistik (Z)	p-value
Sobel Test	0,480	0,631
Aroian Test	0,445	0,656
Goodman Test	0,523	0,601

Sumber: Data Diolah Penulis, 2025

Tabel 10 di atas menunjukkan nilai p-value sebesar 0,631, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menyimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan temuan ini, H8 ditolak.

Tabel 11. Hasil Sobel Test ROE terhadap Tobin's Q melalui ROA

Jenis Uji	Nilai Statistik (Z)	p-value
Sobel Test	2,430	0,015
Aroian Test	2,425	0,015
Goodman Test	2,435	0,015

Sumber: Data Diolah Penulis, 2025

Tabel 11 di atas menunjukkan nilai p-value sebesar 0,015, yang lebih kecil dari 0,05. Ini berarti bahwa kinerja keuangan (ROA) dapat memediasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Oleh karena itu, H9 diterima.

Tabel 12. Hasil Sobel Test Ln(aset) terhadap Tobin's Q melalui ROA

Jenis Uji	Nilai Statistik (Z)	<i>p-value</i>
Sobel Test	1,412	0,158
Aroian Test	1,340	0,180
Goodman Test	1,498	0,134

Sumber: Data Diolah Penulis, 2025

Berdasarkan Tabel 12 di atas, nilai p-value yang diperoleh adalah 0,157, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan (Ln aset) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, H10 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas (Current Ratio) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai signifikansi 0,626 dan t-hitung 0,489. Hal ini disebabkan perusahaan di sektor makanan dan minuman cenderung mempertahankan likuiditas tinggi untuk stabilitas operasional, namun sering kali mengakibatkan adanya dana yang tidak dimanfaatkan secara produktif (idle cash). Temuan ini sejalan dengan penelitian Atika & Asih (2024) yang juga menemukan bahwa likuiditas tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan

Uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai signifikansi 0,000 dan t-hitung 15,792. Hal ini menunjukkan ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari modal yang dimiliki, yang berkontribusi pada efisiensi penggunaan total aset. Temuan ini konsisten dengan penelitian Fadillah & Endro (2024) yang menunjukkan dampak positif signifikan profitabilitas terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln Aset) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai signifikansi 0,088 dan t-hitung 1,725. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar di sektor ini sering menghadapi biaya

operasional tinggi dan belum memanfaatkan aset secara optimal. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Sari et al. (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Uji t menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai signifikansi 0,627 dan t-hitung -0,505. Kondisi ini disebabkan tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu mencerminkan efisiensi di mata investor, dan bisa menandakan adanya idle assets yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Oleh karena itu, investor mungkin lebih memperhatikan indikator fundamental lainnya, seperti kinerja operasional dan laba, dalam menilai nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Tandanu & Suryadi (2020) yang menemukan bahwa likuiditas tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai signifikansi 0,018 dan t-hitung 2,971. Hasil ini dikarenakan semakin tinggi laba yang dihasilkan dari modal sendiri, semakin tinggi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dianggap sebagai indikator utama daya tarik investasi, dan temuan ini konsisten dengan penelitian Wahyuningrum & Sunarto (2023) yang menunjukkan pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln Aset) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai signifikansi 0,260 dan t-hitung -1,213. Hal ini terjadi karena besarnya aset tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional atau persepsi positif dari pasar, terutama jika perusahaan tidak mampu mengelola aset secara optimal. Ukuran perusahaan bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi, dan temuan ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan (Fitriani & Khaerunnisa, 2024).

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Uji t menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai signifikansi 0,039 dan t-hitung -2,459. Hal ini menunjukkan meskipun ROA yang tinggi dapat menghasilkan keuntungan, jika dianggap tidak berkelanjutan, pasar mungkin merespons negatif. Temuan ini sejalan dengan penelitian

Setiawati et al. (2023) yang menunjukkan dampak negatif signifikan kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan memediasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji Sobel menunjukkan p-value 0,631, yang lebih besar dari 0,05, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak secara signifikan memediasi pengaruh likuiditas (Current Ratio) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, dan perusahaan dengan current ratio tinggi mungkin hanya menumpuk aset lancar tanpa mengelolanya secara produktif. Dengan demikian, meskipun likuiditas tinggi, kinerja keuangan tidak meningkat secara signifikan, dan pada akhirnya tidak berdampak pada nilai perusahaan. Penemuan ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memberikan dampak yang signifikan sebagai mediasi likuiditas pada nilai perusahaan (Monica et al., 2025).

Pengaruh Kinerja Keuangan memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Uji Sobel menunjukkan p-value 0,015, yang lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan (ROA) secara signifikan memediasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Laba bersih yang diperoleh dari ekuitas tidak hanya berdampak langsung pada nilai perusahaan, tetapi juga meningkatkan efisiensi pengelolaan aset, yang menjadi sinyal positif bagi pasar. Temuan ini sesuai dengan peneliti sebelumnya yang menyebutkan kinerja keuangan memberikan pengaruh signifikan sebagai mediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Septiani, 2024).

Pengaruh Kinerja Keuangan memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji Sobel menunjukkan p-value 0,157, yang lebih besar dari 0,05, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan (Ln Total Aset) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Kondisi ini terjadi karena ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan kemampuan menghasilkan keuntungan yang efisien, dan jika aset tidak digunakan secara optimal, maka kinerja keuangan tidak meningkat. Akibatnya, ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Shavitri et al. (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berdampak signifikan sebagai mediasi ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini adalah likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan

tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, disarankan manajemen perusahaan fokus meningkatkan profitabilitas serta menjaga likuiditas dan pertumbuhan aset, bagi investor sebaiknya menjadikan profitabilitas dan kinerja keuangan sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi dan bagi peneliti selanjutnya disarankan memperluas cakupan variabel serta sektor industri.

DAFTAR REFERENSI

- Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, intellectual capital terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37–58. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- Amelia, R., & Sembiring, F. M. (2023). Analisis current ratio, return on assets, dan ukuran perusahaan, serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 14(2), 333–348. <https://doi.org/10.32670/coopetition.v14i2.3102>
- Atika, W., & Asih, D. N. L. (2024). Analisis pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi kasus sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019–2021). *EKTASI: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Organisasi*, 2(1), 37–45.
- Fadillah, A. N., & Endro, A. (2024). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *YUME: Journal of Management*, 7(2), 134–143.
- Fitriani, N., & Khaerunnisa, E. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT)*, 8(1), 38–51. <https://doi.org/10.35448/jrbmt.v8i1.25067>
- Jonathan, A., & Irvan. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 243–256. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Monica, Sofyaun, A., & Matyani. (2025). Return on asset mediates current ratio and receivables turnover to company value. *Jurnal Unsyiah*, 80–90. <https://doi.org/10.24815/jr.v8i1.43226>
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi*. Penerbit Adab.

- Sari, T. D., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial, komite audit, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Upajiwana Dewantara*, 4(1), 15–26. <https://doi.org/10.26460/mmud.v4i1.6328>
- Septiani, K. W. (2024). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 7(3). <https://doi.org/10.37504/jmb.v7i3.626>
- Setiawan, E. (2022). *Profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset serta pengaruhnya terhadap leverage pada perusahaan (Teori hingga empirik)*. Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Riset dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.46781/ar-ribhu.v5i2.739>
- Setyofani, O., & Subardjo, A. (2024). Pengaruh likuiditas, aktivitas, leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(7), 1–26.
- Shavitri, P. I. D., Nurdiwaty, D., & Tohari, A. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai intervening. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi*, 410–421.
- Siswanto, E. (2021). *Buku ajar manajemen keuangan dasar* (1st ed.). Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Tandanu, A., & Suryadi, L. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 108–117. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7138>
- Wahyuningrum, A. D., & Sunarto. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 6(1), 122–136. <https://doi.org/10.35724/maj.v4i2.4555>