

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO ASSET RATIO*, DAN
DEWAN KOMISARIS INDPENDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
MEDIASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR
KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) PADA PERIODE 2021–2024**



TESIS

Karya Tulis ini sebagai salah satu syarat
Untuk memperoleh gelar Magister Manajemen

Disusun Oleh

Intan Kurniasari
22242573

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMIKA dan BISNIS
UNIVERSITAS BPD
2026**



HALAMAN PERSETUJUAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama Mahasiswa : Intan Kurniasari
NIM : 22242573
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Pengaruh *Current Ratio*, *Debt on Assets*, dan Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2024.

Telah disetujui oleh pembimbing untuk dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dalam Ujian Tesis sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas BPD.

Semarang, 15 Juli 2026

Pembimbing:

Dr. Yanuar Rachmansyah Djoko Waluvo, S.E., M.Si
NIDN. 0620016901



HALAMAN PENGESAHAN

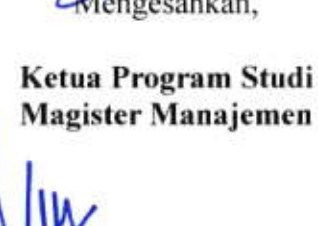
Tesis ini diajukan oleh :

Nama Mahasiswa	: Intan Kurniasari
NIM	: 22242573
Program Studi	: Magister Manajemen
Judul Tesis	: Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt on Assets</i> , dan Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2024.

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Ujian Tesis Pada tanggal **15 Juli 2026** dan dinyatakan lulus serta Memenuhi syarat untuk diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas BPD.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Dewan Penguji

- | | |
|---|---|
| 1. Dr. Yanuar Rachmansyah Djoko Waluyo, S.E., M.Si
NIDN. 0620016901 | () |
| 2. Prof.Dr. Taofik Hidajat, S.E.,M.Si,CRBC,CSA,QWP
NIDN. 0622067302 | () |
| 3. Dr. Grace Tianna Solovida, S.E, M.Si AKT.CA
NIDN : 0003107701 | () |

Mengetahui,

Mengesahkan,

**Dekan
Fakultas Ekonomika dan Bisnis**

**Ketua Program Studi
Magister Manajemen**


Prof.Dr. Taofik Hidajat, S.E.,M.Si,CRBC,CSA,QWP
NIDN. 0622067302


Dr. Yanuar Rachmansyah Djoko Waluyo, S.E., M.Si
NIDN. 0620016901



PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Intan Kurniasari

NIM : 22242573

Menyatakan bahwa tesis dengan judul:

PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT ON ASSETS*, DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA PERIODE 2021–2024

Adalah hasil karya saya dan tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana maupun master di Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas BPD atau Perguruan Tinggi lain dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis orang lain, kecuali yang secara tertulis dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Saya mengakui bahwa tesis ini dapat dihasilkan berkat bimbingan dan dukungan penuh dari pembimbing Dr. Yanuar Rachmansyah Djoko Waluyo, S.E., M.Si.

Apabila di kemudian hari ditemukan hal-hal yang tidak sesuai dengan pernyataan, saya bersedia mempertanggungjawabkan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 15 Juli 2026



(Intan Kurniasari)

KATA PENGANTAR

Ucapan terimakasih:

1. Ibu Prof. Dr. Sri Tutie Rahayu, M.Si, selaku Rektor Universitas BPD.
2. Bapak Prof. Dr. Taofik Hidajat, S.E.,M.Si,CRBC,CSA,QWP, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas BPD.
3. Bapak Dr. Yanuar Rachmansyah Djoko Waluyo, SE, M.Si, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen dan Dosen Pembimbing atas arahan, motivasi, serta kemudahan dalam proses akademik hingga penulis dapat menyelesaikan studi ini.
4. Bapak Prof. Dr. Taofik Hidajat, S.E.,M.Si,CRBC,CSA,QWP dan Ibu Dr. Grace Tianna Solovida, S.E, M.Si AKT.CA selaku Dosen Penguji atas saran dan kritik yang membangun demi penyempurnaan tesis ini.
5. Seluruh Dosen dan Staf Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas BPD, yang telah memberikan ilmu pengetahuan, pelayanan, serta bantuan selama penulis menempuh pendidikan.
6. Suami, anak-anak, keluarga, dan sahabat-sahabatku, atas doa, dukungan moral, dan motivasi yang tiada henti kepada penulis selama proses studi dan penyusunan tesis.
7. Rekan-rekan mahasiswa Program Studi Magister Manajemen, atas kebersamaan, dukungan, dan semangat yang diberikan selama masa perkuliahan.

Semarang, Juli 2026

Penulis

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Man jadda wa jada, man shabara zhafira, man s̄ara 'alā ad-darbi waṣala”

Barang siapa bersungguh-sungguh akan berhasil, barang siapa bersabar akan memperoleh kemenangan, dan barang siapa terus berjalan di jalannya akan sampai pada tujuannya.

PERSEMBAHAN :

Tesis ini penulis persembahkan dengan tulus dan penuh rasa syukur kepada:

1. **Allah SWT** atas segala nikmat, pertolongan, dan kemudahan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan perjalanan akademik ini tepat pada waktunya.
2. **Keluarga tercinta**, (Indra Gunawan, ananda Raffa dan ananda Rania, yang menjadi sumber inspirasi dan pelabuhan teduh bagi penulis. Terima kasih atas do'a yang tidak pernah putus, kesabaran yang luar biasa dan kasih sayang yang menjadi bahan bakar utama penulis dalam berjuang.
3. **Kedua orang tua** tercinta dan kedua adik penulis yang senantiasa memberikan doa, dukungan, motivasi, support yang luar biasa serta kasih sayang yang tak pernah putus
4. **Almamater Magister Manajemen FEB Universitas BPD**, tempat penulis menimba ilmu, mendewasakan pola pikir dan membangun jejaring profesional yang berharga.
5. **Dosen Pembimbing**, Bapak Dr. Yanuar Rachmansyah Djoko Waluyo, SE, M.Si dan seluruh Jajaran Pengajar yang telah memberikan bimbingan, kritik membangun, serta mentransfer ilmu yang sangat bermanfaat bagi pengembangan diri penulis.
6. **Rekan-rekan Seperjuangan Angkatan MM-35A [Tahun 2025]**, terima kasih atas diskusi, tawa dan kebersamaan selama masa perkuliahan.
7. **Kepala BKPSDM dan Kepala BPKPAD Kabupaten Pematang**, atas dukungan, motivasi, serta kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk terus mengembangkan kompetensi melalui pendidikan magister.

Daftar Isi

KATA PENGANTAR	i
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
Abstrak	1
Abstract	1
 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	2
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
 2 TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Grand Teori dan Konsep Variabel.....	7
2.1.1 Teori Sinyal	7
2.1.2 Teori Legitimasi	7
2.1.3 Teori Trade Off	8
2.1.4 Teori Prospek	9
2.2 Penelitian Terdahulu	12
2.3 Pengembangan Hipotesis	16
2.4 Model Penelitian	19
 3 METODE PENELITIAN	
3.1 Pendekatan dan Jenis Penelitian	20
3.2 Populasi dan Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	20
3.2.1 Populasi	20
3.2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	20
3.3 Operasional Variabel	21
3.4 Metode Analisis Data	25
 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil	25
4.2 Pembahasan	30
1. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas	30
2. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas	30
3. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas	31
4. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	32
5. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	32
6. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan	33
7. Governance terhadap Nilai Perusahaan	33
8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	33
9. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	34
10. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	34

5 SIMPULAN	36
DAFTAR PUSTAKA	37

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1. Hasil Penelitian Terdahulu	12
Tabel 4. 1. Deskripsi Statistik	25
Tabel 4. 2. Uji Collinearity VIF	26
Tabel 4. 3. Uji R-Square	26
Tabel 4. 4. Uji F-Square	27
Tabel 4. 5. Uji Model Fit	27
Tabel 4. 6. Uji Path Coefficient	28
Tabel 4. 7. Uji Total Indirect Effect	29

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Nilai PBV Cemindo Gemilang Tbk.....	3
Gambar 2. 1 Model Penelitian.....	20
Gambar 4. 1. Uji Hipotesis	28

**PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO ASSET RATIO, DAN DEWAN
KOMISARIS INDPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI) PADA PERIODE 2021–2024**

Intan Kurniasari
22242573

Program Magister Manajemen Universitas BPD

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur subsektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan Path Analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas. Selanjutnya, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DAR dan DKI berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada subsektor konstruksi tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga oleh pengelolaan likuiditas, struktur utang, dan faktor lain di luar model penelitian.

Kata kunci: *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan Dewan Komisaris Independen, profitabilitas, nilai perusahaan

Abstract

This study aims to examine the effect of Current Ratio, Debt to Assets Ratio, and Independent Board of Commissioners on firm value, with profitability as a mediating variable, in manufacturing companies in the construction sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. This research employed a quantitative approach using secondary data obtained from companies' financial statements. The data were analyzed using Path Analysis. The findings indicate that debt to assets ratio has a negative and significant effect on profitability, while current ratio also has a negative and significant effect on profitability. Meanwhile, Independent Board of Commissioners has a positive but insignificant effect on profitability. Furthermore, profitability is not able to mediate the effects of Current Ratio, Debt to Assets Ratio, and Independent Board of Commissioners on firm value. Profitability itself has a positive but insignificant effect on firm value. Liquidity has a negative and significant effect on firm value, whereas leverage and Independent Board of Commissioners have negative but insignificant effects on firm value. These findings suggest that firm value in the construction sub-sector is influenced not only by a company's ability to generate profit, but also by liquidity management, debt structure, and other factors beyond the research model.

Keyword: Current Ratio, Debt to Assets Ratio, and Independent Board of Commissioners, profitability, firm value.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri manufaktur subsektor konstruksi (*basic materials/construction-related materials*) memainkan peran penting dalam rantai nilai pembangunan infrastruktur dan properti di Indonesia (Abdullah, 2025). Aktivitas sektor konstruksi yang meningkat mendorong permintaan bahan bangunan tetapi di sisi lain banyak emiten di subsektor ini masih menghadapi tekanan pada likuiditas, beban utang, dan struktur modal yang rentan, sehingga menimbulkan variabilitas besar pada penilaian pasar (nilai perusahaan). Kondisi makro-sektoral ini tercermin dari statistik konstruksi nasional yang menunjukkan pemulihan aktivitas konstruksi pada tahun 2022 – 2023 (Daud & Dwi Ermayanti, 2024).

Secara empiris, Bursa Efek Indonesia (IDX) menyajikan ringkasan rasio keuangan per industri yang memperlihatkan pola penting pada PBV (*Price to Book Value*) dan ROA (*Return on Assets*) sektor *basic materials* selama periode pasca-pandemi. Data ringkasan IDX untuk tahun 2022–2023 menunjukkan bahwa meskipun terdapat tanda-tanda pemulihan profitabilitas sejak tahun 2022, level ROA sektoral tetap relatif rendah dan PBV sektoral mengalami koreksi dari level pra-/awal pemulihan menjadi valuasi yang lebih konservatif sepanjang Tahun 2022–2023 (Dewi & Siti, 2022). Secara ringkas: ROA sektoral bergerak dari kondisi yang lemah/negatif pada 2021 menuju perbaikan moderat pada Tahun 2022–2023, sedangkan PBV rata-rata sektor menurun (*market becomes more cautious*) selama Tahun 2022–2023.

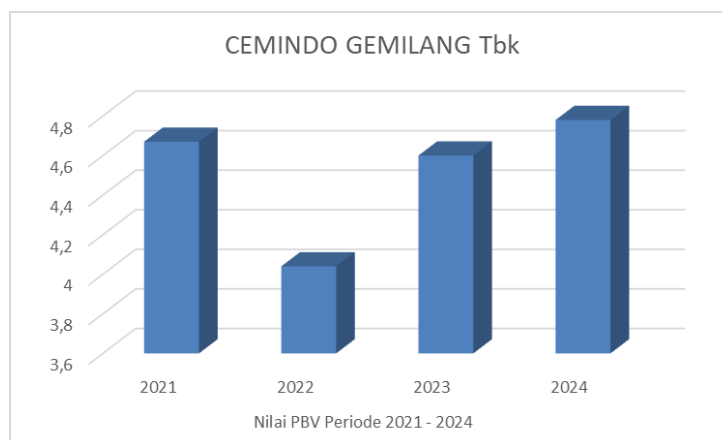
Fenomena ini memiliki implikasi langsung bagi penelitian tentang nilai perusahaan, jika PBV sektor turun dan ROA masih rendah, maka perusahaan-perusahaan dengan likuiditas kuat, leverage terkendali, profitabilitas lebih tinggi, dan praktik GCG yang baik akan relatif lebih tahan dan mendapatkan penilaian pasar yang lebih baik dibanding perusahaan yang mengalami tekanan modal kerja atau ekuitas defisit.

Pada tingkat perusahaan, fenomena heterogenitas ini mudah diamati. Misalnya, sebagian perusahaan semen/bahan bangunan besar mempertahankan likuiditas dan profitabilitas yang relatif baik (menunjukkan PBV dan ROA lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata sektor), sementara beberapa perusahaan lain, termasuk perusahaan yang menjalani proses restrukturisasi utang, menunjukkan ekuitas defisit, *current ratio* < 1, dan ROA negatif, sehingga PBV pasar ikut menurun. Kasus-kasus perusahaan dengan masalah neraca ini menegaskan pentingnya memeriksa peran likuiditas (kemampuan membayar kewajiban jangka pendek), leverage (ketergantungan pada utang), serta Good Corporate Governance (GCG) sebagai penjelas variasi nilai perusahaan di tengah tekanan sektor.

Nilai suatu perusahaan menjadi suatu konsep yang sangat penting bagi investor karena menjadi indikator bagi pasar dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan secara menyeluruh (Hanifah, 2022). Sebelum menanamkan modalnya, investor terlebih dahulu akan mencari informasi terkait perusahaan yang diminati untuk menentukan mana yang berpotensi memberikan keuntungan lebih. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan daya tarik investasi yang besar serta menumbuhkan kepercayaan pasar dan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja positif, baik saat ini maupun di masa mendatang (Izdihar & Suryono, 2022).

Penilaian suatu perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas merupakan indikasi peningkatan nilai perusahaan (Ayu et al., 2024). Indikator ini menjadi sangat penting karena dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa depan sekaligus efektivitas pengelolaan aset yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan (Kristanti, 2022). Beberapa faktor yang berpengaruh

terhadap profitabilitas antara lain debt to equity ratio, current ratio, serta kepemimpinan manajerial.



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Nilai PBV Cemindo Gemilang Tbk
(Sumber data: Indopremier, diolah)

Grafik PBV Cemindo Gemilang Tbk (CMNT) periode 2021–2024 menunjukkan fluktuasi dengan tren meningkat di akhir periode. Setelah berada di level tinggi sekitar $4,8\times$ pada 2021, PBV turun ke $4,1\times$ pada 2022 akibat melemahnya sentimen pasar. Namun, PBV kembali naik menjadi $4,7\times$ pada 2023 dan mencapai sekitar $4,9\times$ pada 2024, mencerminkan pulihnya kepercayaan investor. Secara keseluruhan, penurunan PBV pada tahun 2022 menunjukkan melemahnya nilai perusahaan, sementara kenaikan pada tahun 2023–2024 menandakan meningkatnya valuasi pasar terhadap CMNT seiring perbaikan kinerja dan prospek yang lebih positif.

Beberapa faktor internal yang dapat memengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan adalah CR, DAR, dan DKI. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Pengertian lainnya adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung dipersepsikan oleh investor sebagai entitas yang memiliki kinerja operasional dan sistem pengelolaan keuangan yang baik, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan sebagai tujuan investasi (Lestari et al., 2025). Kondisi tersebut menumbuhkan keyakinan bagi investor maupun kreditur bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai dalam memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu. Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan menjadi salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan (Santoso & Junaeni, 2022). Perusahaan dengan likuiditas yang kuat menunjukkan kemampuan pengelolaan keuangan yang baik, yang tercermin dari besarnya aset lancar yang mampu menutupi kewajiban lancar. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila jumlah aset lancar yang dimilikinya lebih besar dibandingkan dengan total utang lancar (Muflikhah & Luhglatno, 2023).

Berdasarkan signaling theory, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memperoleh kepercayaan lebih besar dari investor karena kondisi tersebut mencerminkan stabilitas keuangan yang baik. Teori ini juga menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas memberikan sinyal positif bagi pasar, mendorong meningkatnya

permintaan saham oleh investor yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan (Marli et al., 2024). Sementara itu, menurut trade-off theory, leverage yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila penggunaan utang berada pada tingkat yang optimal, sehingga mampu mendukung peningkatan produksi dan menghasilkan laba yang lebih besar. Profitabilitas yang meningkat menjadi sinyal positif bagi pasar dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Pratama & Hartono, 2021).

Leverage menggambarkan keputusan struktur pendanaan perusahaan yang memanfaatkan sumber dana berbasis utang untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi (Rida Nur et al., 2025). Penerapan leverage pada tingkat yang optimal berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan melalui mekanisme pengungkit keuangan, khususnya apabila tingkat pengembalian yang diperoleh melebihi biaya penggunaan utang. Sebaliknya, tingkat leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan beban bunga serta risiko keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi menurunkan kinerja keuangan (Samsi & Indrabudiman, 2024). Oleh karena itu, pengelolaan leverage yang efektif menjadi elemen penting dalam menjaga keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

Profitabilitas merupakan ukuran utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta berfungsi sebagai variabel yang menghubungkan leverage dengan nilai perusahaan (Septiara et al., 2024). Tingkat profitabilitas yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor karena mencerminkan prospek dan stabilitas kinerja perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). Dengan demikian, leverage memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan, yang selanjutnya membentuk persepsi pasar dan menentukan nilai perusahaan, sehingga ketiga variabel tersebut saling terkait dalam mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Analisis terhadap rasio-rasio keuangan menunjukkan sejauh mana kondisi keuangan suatu perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan dan harga saham yang tinggi (F. Khoza, 2025). Namun, fluktuasi harga saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal dapat berupa pergantian manajemen, kinerja keuangan, atau aksi korporasi seperti akuisisi. Sementara itu, faktor eksternal mencakup dinamika persaingan pasar global, perubahan nilai tukar, dan kondisi ekonomi makro (Kornelis et al., 2025). Faktor-faktor inilah yang berperan penting dalam memengaruhi perubahan harga saham dan nilai perusahaan manufaktur di pasar modal.

Namun, berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sebagian menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sementara penelitian lain menemukan hasil negatif. Begitu pula dengan leverage, ada penelitian yang menyatakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara yang lain menunjukkan tidak berpengaruh. Demikian juga dengan penerapan GCG, ada perbedaan hasil temuan terkait pengaruhnya terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Hanifah, 2022) dengan penambahan variabel. Penambahan variabel yang dilakukan peneliti adalah variabel GCG. Peneliti menambahkan variabel GCG untuk mengetahui peran penting GCG sebagai mekanisme pengendalian internal yang mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan melalui pengelolaan yang baik, transparan dan akuntabel, terutama pada sektor manufaktur yang berisiko tinggi dan padat modal. Peneliti ini menggunakan Path Analysis yang terus berkembang penerapannya dalam berbagai bidang, termasuk manajemen, pemasaran, teknologi informasi, dan ilmu social (Hair et al., 2019). Metode ini digunakan untuk menilai hubungan kompleks antara variabel teramati dan laten, terutama ketika

berhadapan dengan ukuran sampel kecil atau data yang tidak normal. Selain itu, karena terdapat beberapa perbedaan dari penelitian sebelumnya sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini.

Meskipun berbagai penelitian menunjukkan hubungan antara likuiditas, leverage, dan nilai perusahaan dimana hasilnya masih inkonsisten. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali hubungan tersebut dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk memberikan penjelasan yang lebih komprehensif. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berfokus pada “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2024”

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting pada tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumberdaya perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama karena menunjukkan kinerja yang baik serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Namun, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan seperti likuiditas dan leverage, tetapi juga oleh faktor non-keuangan seperti penerapan Good Corporate Governance (GCG) yang berperan dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang sehat dan transparan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan leverage mencerminkan struktur pendanaan dan tingkat risiko keuangan yang dihadapi. Kedua faktor tersebut berpotensi memengaruhi profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang dan fenomena di atas, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut :

1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas
2. Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas
3. Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
4. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan.
7. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
10. Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

2. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
3. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung Good Corporate Governance (GCG) terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
4. Untuk menganalisis dan menguji peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
5. Untuk menganalisis dan menguji peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara leverage dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
6. Untuk menganalisis dan menguji peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Good Corporate Governance (GCG) dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
7. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
8. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
9. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
10. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan, profitabilitas, CR, DAR, dan DKI . Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya kajian empiris mengenai hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel keuangan dan tata kelola perusahaan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat, melengkapi, atau memberikan pembuktian empiris terhadap teori sinyal (signaling theory), teori trade-off, dan teori legitimasi dalam konteks perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi akademik bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji model mediasi profitabilitas dalam hubungan antara likuiditas, leverage, GCG, dan nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi berbagai pihak. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan keuangan dan strategi tata kelola perusahaan yang lebih efektif, khususnya dalam menjaga likuiditas, mengelola leverage secara optimal, serta memperkuat penerapan Good Corporate Governance (GCG) guna meningkatkan

profitabilitas dan nilai perusahaan. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan dalam menilai kondisi perusahaan, terutama yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, menghasilkan laba, dan meningkatkan nilai perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi empiris dan bahan pengembangan penelitian di bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas, leverage, dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan masukan bagi regulator dan pemangku kepentingan pasar modal mengenai pentingnya penguatan tata kelola perusahaan serta kesehatan keuangan perusahaan publik dalam rangka meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

2. TELAAH PUSTAKA

2.1 Grand Teori dan Konsep Variabel

2.1.1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Spence (1973), teori sinyal menekankan bahwa pihak yang memiliki informasi akan mengirimkan sinyal kepada pihak luar melalui berbagai bentuk informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan. Teori ini menyoroti peran penting informasi yang dikeluarkan perusahaan bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Bagi investor dan pelaku bisnis, informasi merupakan elemen krusial karena menyajikan gambaran mengenai kondisi historis, situasi saat ini, maupun prospek perusahaan di masa mendatang, serta pengaruhnya terhadap harga efek di pasar modal. Dengan demikian, ketersediaan informasi yang relevan, akurat, komprehensif, dan tepat waktu menjadi kebutuhan utama dalam proses analisis investasi (Lilis Risna et al., 2019).

Teori Sinyal mengasumsikan dari Teori Pensinyalan (Signalling Theory) bahwa setiap orang, manajer maupun investor memiliki informasi dan persepsi yang sama tentang prospek kinerja perusahaan (symmetric information) tetapi pada kenyataannya informasi tentang perusahaan yang diterima investor dan yang dimiliki oleh manajer tidaklah sama karena manajer merupakan pihak yang lebih menguasai informasi yang orang lain belum tentu mengetahuinya seperti peluang investasi (Investment Opportunity), pasar, maupun strategy, (asymmetric information).

Pemilihan teori sinyal dalam penelitian ini didasarkan pada anggapan bahwa likuiditas dan leverage memengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel yang memediasi hubungan tersebut. Teori sinyal juga terkait erat dengan penyampaian informasi keuangan oleh manajemen, yang menjadi bagian krusial dalam menentukan nilai perusahaan dan memandu investor dalam pengambilan keputusan. Pada dasarnya, teori sinyal digunakan untuk menilai apakah laporan keuangan mencerminkan kabar baik (good news) atau kabar buruk (bad news). Fluktuasi nilai perusahaan, baik meningkat maupun menurun, dapat dianggap sebagai sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal, termasuk investor dan stakeholder lainnya.

2.1.2. Teori Legitimasi (Legitimacy Theory)

Teori legitimasi telah menjadi salah satu teori paling penting terkait dengan pengungkapan informasi perusahaan. Teori legitimasi ini menjelaskan bahwa untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat atas berjalannya kegiatan perusahaan, maka perusahaan harus mematuhi kegiatan sesuai dengan norma dan nilai-nilai yang berlaku di lingkungannya. Teori legitimasi menjelaskan hubungan antara perusahaan dan masyarakat. Teori legitimasi menjadi titik bagaimana manajemen perusahaan akan bereaksi terhadap harapan masyarakat. Teori legitimasi mengungkapkan bahwa untuk diterima oleh

masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam konteks keuangan perusahaan, likuiditas merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan legitimasi di mata publik. Tingkat likuiditas yang memadai menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sekaligus menandakan kondisi keuangan yang stabil dan dapat diandalkan. Perusahaan yang berupaya menjaga likuiditas pada tingkat optimal menunjukkan tanggung jawab terhadap kreditur maupun investor, sehingga meningkatkan kepercayaan publik. Sebagai contoh, emiten di sektor konstruksi umumnya berfokus pada pengelolaan rasio lancar yang sehat untuk menunjukkan kemampuan finansial yang stabil setelah proses restrukturisasi, sebagai langkah strategis dalam mempertahankan legitimasi pasar (Kristin & Anik, 2025).

Selanjutnya, leverage atau proporsi penggunaan utang memiliki hubungan erat dengan legitimasi perusahaan. Tingginya leverage dapat menimbulkan risiko finansial yang berpotensi mengurangi kepercayaan para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, perusahaan berupaya menyeimbangkan struktur modal serta mengungkapkan informasi keuangan secara transparan guna menunjukkan bahwa pemanfaatan utang dilakukan secara bijak dan mendukung pertumbuhan bisnis. Upaya ini bertujuan agar publik memandang penggunaan utang sebagai keputusan strategis, bukan indikasi kesulitan keuangan, sehingga legitimasi tetap terjaga (Hoke et al., 2025).

Di sisi lain, penerapan Good Corporate Governance (GCG) menjadi elemen penting dalam memperkuat legitimasi perusahaan. Implementasi prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap nilai moral dan etika bisnis yang diakui masyarakat. Melalui penerapan tata kelola yang baik, perusahaan dapat memperkuat reputasi dan meningkatkan kepercayaan publik. Sebagai ilustrasi, banyak perusahaan publik di Indonesia secara konsisten menerbitkan sustainability report sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan penerapan prinsip GCG yang baik (Desry Romauli Br et al., 2025).

Secara kontekstual perusahaan publik seperti Indocement (INTP) secara rutin mempublikasikan laporan keberlanjutan (sustainability report) dan mengumumkan kebijakan tata kelola perusahaan di situs resminya. Tindakan ini merupakan bentuk strategi legitimasi, dimana perusahaan ingin mempertahankan citra positif dan dukungan masyarakat terhadap operasional bisnisnya. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa likuiditas, leverage, dan GCG merupakan variabel yang saling berhubungan dalam kerangka Legitimacy Theory. Ketiganya mencerminkan upaya perusahaan untuk menjaga legitimasi sosial serta kepercayaan publik melalui pengelolaan keuangan yang efektif dan tata kelola yang transparan.

2.1.3. Teori Trade-Off

Trade-Off Theory (TOT) mengemukakan bahwa perusahaan berupaya menemukan keseimbangan optimal antara keuntungan dari penggunaan utang dan biaya yang muncul akibat utang tersebut. Landasan teori ini berasal dari penelitian (Modigliani & Miller, 1963) yang pada awalnya menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang dianggap sempurna. Akan tetapi, pada kajian berikutnya, Modigliani dan Miller (1963) menambahkan unsur pajak perusahaan dan menegaskan bahwa penggunaan utang mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat tax shield dari bunga pinjaman.

Lebih lanjut, Kraus dan Litzenberger (1973) memperkenalkan Static Trade-Off Theory, yang menekankan bahwa struktur modal optimal dicapai ketika manfaat pajak dari penggunaan utang seimbang dengan biaya kebangkrutan dan risiko keuangan. Dengan

demikian, perusahaan tidak akan terus menambah utang secara berlebihan, karena meskipun memberikan penghematan pajak, risiko gagal bayar dan biaya kebangkrutan juga akan meningkat.

Berdasarkan teori ini, semakin tinggi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar pula potensi penghematan pajak, tetapi pada saat yang sama risiko finansial juga meningkat. Oleh karena itu, manajemen perlu menentukan struktur modal yang optimal, yaitu kondisi di mana nilai perusahaan dapat dimaksimalkan melalui keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang (Modigliani & Miller, 1963).

2.1.4 Teori Prospek

Prospect Theory merupakan teori dalam bidang behavioral finance yang dikembangkan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky pada tahun 1979. Teori ini menjelaskan bahwa pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian tidak selalu dilakukan secara rasional sebagaimana asumsi teori ekonomi klasik. Individu dalam menentukan keputusan cenderung dipengaruhi oleh persepsi terhadap kemungkinan keuntungan maupun kerugian yang akan diterima. Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan bahwa individu menilai suatu keputusan berdasarkan titik acuan tertentu (reference point) serta memiliki kecenderungan lebih peka terhadap kerugian dibandingkan keuntungan (loss aversion). Kondisi tersebut menyebabkan potensi kerugian lebih dominan memengaruhi pengambilan keputusan dibandingkan potensi keuntungan dengan nilai yang sama.

Selain itu, Prospect Theory juga menjelaskan bahwa perilaku individu terhadap risiko dapat berbeda sesuai dengan kondisi yang dihadapi. Individu cenderung bersifat risk averse ketika memperoleh keuntungan, namun menjadi risk seeking pada saat menghadapi potensi kerugian. Dalam konteks pasar modal, teori ini menjelaskan bahwa keputusan investor tidak hanya didasarkan pada pertimbangan keuntungan semata, tetapi juga dipengaruhi oleh persepsi terhadap risiko perusahaan. Oleh karena itu, informasi keuangan maupun nonkeuangan perusahaan akan memengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan investasi, yang selanjutnya berdampak terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

2.1.5. Likuiditas

Likuiditas yang tinggi akan memberikan efek dalam setiap pengelolaannya. Apabila likuiditas tersebut tinggi dapat memperkecil sebuah kegagalan pada suatu perusahaan, dan hal tersebut dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Namun, likuiditas yang tinggi juga tidak baik apabila dalam hal pengelolaan yang kurang baik atau kurang efisien pada akhirnya hanya mencapai batas tertentu. Oleh karena itu, likuiditas yang tinggi bukan berarti suatu perusahaan tersebut dalam keadaan baik, namun harus diperhatikan dalam pengelolaannya agar suatu perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya dengan baik dan bisa menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Muflikhah & Luhglatno, 2023).

Berdasarkan teori sinyal, laporan keuangan yang mencerminkan tingkat likuiditas yang baik memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta ketersediaan sumber daya untuk mendukung peningkatan kinerja. Kondisi likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada pada posisi keuangan yang sehat dan memiliki risiko gagal bayar yang relatif rendah. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memperoleh respons positif dari pasar, yang tercermin dalam meningkatnya minat investor dan kenaikan harga saham, sehingga pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Avid Tri & Ratri, 2025).

2.1.6. Leverage

Leverage (daya ungkit) dalam konteks keuangan perusahaan mengacu pada sejauh mana perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang (kewajiban) untuk membiayai operasi dan asetnya (Brigham & Houston, 2011). Pengambilan keputusan leverage merupakan bagian krusial dari manajemen struktur modal yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Leverage menunjukkan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang; rasio ini merefleksikan proporsi pembiayaan eksternal dalam struktur modal perusahaan dan sering diukur melalui indikator seperti debt-to-assets, debt-to-equity, atau equity multiplier yang mencerminkan tingkat risiko keuangan dan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (R. T. Khoza, 2025). Penggunaan utang dalam perusahaan selalu diikuti dengan kewajiban pembayaran bunga serta pelunasan pokok pinjaman. Jika proporsi utang yang digunakan terlalu besar, perusahaan berisiko menghadapi kondisi extreme leverage, yaitu keadaan ketika jumlah utang berada pada level yang sangat tinggi sehingga menimbulkan kesulitan bagi perusahaan untuk melepaskan diri dari beban tersebut.

Namun demikian, penggunaan leverage yang tidak terkendali dapat menimbulkan konsekuensi negatif berupa meningkatnya risiko keuangan dan risiko solvabilitas perusahaan. Tingkat utang yang terlalu tinggi berpotensi memperbesar beban kewajiban tetap dan menurunkan fleksibilitas keuangan, yang pada kondisi ekstrem dapat menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan (financial distress) hingga kebangkrutan (Anindia Yeni et al., 2025).

2.1.7. Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) dipahami sebagai suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dalam rangka menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan. Konsep GCG mencakup hubungan yang terstruktur antara manajemen, dewan pengawas, pemegang saham, serta pemangku kepentingan lainnya dalam menjalankan fungsi pengelolaan dan pengawasan perusahaan (Pavlidis, 2025). Penerapan prinsip-prinsip GCG bertujuan untuk memastikan keseimbangan kepentingan antar pihak yang terlibat dalam perusahaan.

Secara khusus, tujuan utama penerapan GCG adalah meningkatkan akuntabilitas, transparansi, serta efisiensi operasional perusahaan guna mendukung pertumbuhan usaha yang berkelanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Andrea & Tjakrawala, 2025). Implementasi GCG yang baik, terutama pada aspek transparansi dan kualitas pengungkapan informasi, memberikan sinyal positif kepada pasar modal mengenai tingkat risiko yang lebih rendah dan prospek perusahaan yang stabil. Kondisi tersebut pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor, mendorong peningkatan valuasi perusahaan, serta berkontribusi pada penurunan biaya modal (Santosa, 2025). Penerapan Good Corporate Governance (GCG) memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan sekaligus menjadi faktor penting dalam mempertahankan profitabilitas perusahaan. Karena itu, penerapan prinsip-prinsip GCG dalam aktivitas perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur yang memiliki intensitas modal dan tingkat kompleksitas tinggi, menjadi sangat relevan untuk dikaji. Dengan demikian, GCG tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal, tetapi juga sebagai strategi untuk menciptakan nilai tambah, meningkatkan profitabilitas, serta memperkuat daya saing perusahaan dalam menghadapi dinamika pasar (Alifah & Mia Ika, 2025).

2.1.8. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan seluruh modal yang digunakan dalam kegiatan operasionalnya. Return on Asset (ROA) dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset, kemudian dikalikan 100%. Laba bersih setelah pajak sendiri merupakan pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan, baik dari aktivitas utama maupun kegiatan di luar usaha pokok, setelah dikurangi kewajiban pajak penghasilan selama satu periode tertentu (Abdullah, 2025).

Profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Tingkat profitabilitas dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan serta efektivitas dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya secara produktif. Oleh karena itu, profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan total aset atau modal perusahaan (Wijaya & Kurniawan, 2025).

Profitabilitas sendiri merupakan ukuran fundamental untuk menilai kinerja perusahaan, yang selanjutnya berdampak terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi karena dianggap mampu memberikan return lebih baik kepada investor.

2.1.8. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merefleksikan bagaimana pasar menilai keberhasilan serta prospek sebuah entitas bisnis. Umumnya, nilai tersebut sangat berkaitan dengan harga saham yang diperdagangkan. Ketika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan akan naik, yang pada akhirnya memperkuat keyakinan investor terhadap kinerja saat ini maupun potensi di masa depan (Yanti et al., 2023). Pendekatan ini dinilai menyeluruh karena mencakup berbagai aspek perusahaan, mulai dari struktur modal hingga peluang pertumbuhan. Dalam perspektif teori keagenan, diperlukan mekanisme pengawasan manajerial agar keputusan yang dibuat agen tetap sejalan dengan kepentingan pemilik. Namun, sebagaimana dijelaskan oleh (Syam & ud, 2022), pengawasan tersebut dapat memunculkan *agency cost*, yaitu biaya yang timbul akibat usaha meminimalkan konflik antara pemilik dan pengelola. Dengan demikian, upaya peningkatan nilai perusahaan perlu mempertimbangkan efisiensi biaya keagenan yang muncul dari aktivitas pengawasan dan penyalarsan kepentingan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun hasil sebelumnya dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai topik yang dapat dijadikan acuan bagi peneliti dapat dijelaskan pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
		Persamaan	Perbedaan	
1.	Anis Hanifah (2022)	Menggunakan variabel independen likuiditas dan <i>leverage</i> dan variabel dependen nilai perusahaan.	Objek penelitian Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, (2) Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, (3) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, (4) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (6) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (7) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (8) Profitabilitas secara tidak langsung tidak dapat memediasi pengaruh terhadap struktur modal, likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
2.	Nur Anisa, Sri Hermuningsih dan Alfiatul Maulida (2022)	Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian seluruh perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti (Tahun)	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
		Persamaan	Perbedaan	
3.	Heni Tri Mahanani dan Andi Kartika (2022)	Menggunakan variabel independen struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Dari hasil analisis yang sudah dilakukan dapat diambil kesimpulan jika struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Imroatul Muflikah dan Luhglatno (2023)	Menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian menunjukkan 1). Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011. 2). Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3). Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,034
5.	Samsi Amir dan Indra budiman (2024)	Menggunakan variabel independen likuiditas dan <i>leverage</i> dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian perusahaan sektor konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian menunjukkan 1). Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas. 2). <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. 3). Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 4). <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 5). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. 6). Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. 7). Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti (Tahun)	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
		Persamaan	Perbedaan	
6.	Daud Alifian dan Dwi Ermayanti Susilo (2024)	Menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian menunjukkan 1). Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. 2) Likuiditas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. 3) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. 4) Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
7.	Ayu Amanatur dkk (2024)	Menggunakan variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3). Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Andrea Wijaya dan F.X. Kurniawan Tjakrawala (2025)	Menggunakan variabel independen profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian perusahaan sektor konsumen primer, konsumen non primer, healthcare, industrial, transportasi & logistic yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan Sinyal positif dapat digunakan oleh investor sebagai tanda perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. 2). Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori trade-off yang menyatakan leverage yang lebih tinggi maka dapat menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi dikarenakan perusahaan dapat melakukan penghematan pajak yang berasal dari hutang. 3) Likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti (Tahun)	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
		Persamaan	Perbedaan	
9.	Atika Sapna, Saida Said dan Mellisyah (2025)	Menggunakan variabel independen struktur modal, kebijakan deviden, profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10.	Kristin dan Sri Anik (2025)	Menggunakan variabel independen Good Corporate Governance, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan variabel dependen nilai perusahaan	Objek penelitian perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) CGC berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan, Tata kelola perusahaan yang baik menciptakan kepercayaan publik, mengurangi risiko manajemen oportunistik, meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan, memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. 2) profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas tinggi tidak selalu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. 3) leverage berdampak negative dan signifikan pada nilai perusahaan, leverage tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak sovable, mengakibatkan respon negative terhadap investor, sehingga nilai perusahaan menurun.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Likuiditas yang tinggi memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu, sehingga risiko gagal bayar dapat diminimalkan dan tingkat kepercayaan kreditur maupun investor meningkat. Ketersediaan kas serta aset lancar yang memadai memungkinkan perusahaan menjalankan aktivitas operasional secara lebih efisien, mendanai proses produksi, serta memanfaatkan peluang investasi yang potensial (Salsabila & Putri, 2024). Selain itu, kondisi likuiditas yang sehat membantu perusahaan menghindari beban biaya tambahan akibat keterlambatan pembayaran atau penggunaan pinjaman darurat berbunga tinggi. Oleh karena itu, likuiditas yang baik berperan penting dalam mendukung peningkatan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

H1: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Likuiditas dengan Profitabilitas di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.2. Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Leverage menggambarkan proporsi antara total utang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana pinjaman untuk membiayai investasinya. Rasio leverage digunakan untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Teori sinyal menjelaskan bahwa kebijakan keuangan yang ditetapkan perusahaan dapat dipahami oleh investor sebagai informasi atau sinyal dalam mengevaluasi kondisi serta prospek perusahaan di masa mendatang (Simangunsong & Solikhin, 2022). Tingkat leverage yang tinggi cenderung dipersepsikan sebagai sinyal yang kurang menguntungkan karena mengindikasikan meningkatnya risiko keuangan perusahaan, sehingga berpotensi menimbulkan persepsi negatif di kalangan investor dan berdampak pada penurunan return saham..

Hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh (Hanifah, 2022) mengatakan bahwa leverage memiliki hubungan yang negatif terhadap profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa nilai leverage yang tinggi menyebabkan nilai profitabilitas suatu perusahaan menjadi rendah. Hal ini disebabkan oleh pembayaran biaya-biaya yang timbul akibat utang atau pinjaman sehingga mengurangi laba perusahaan. Laba perusahaan yang menurun menyebabkan nilai profitabilitas menjadi rendah.

H2: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara Leverage dengan Profitabilitas di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.3. Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Good Corporate Governance (GCG) memiliki tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengawasan terhadap aktivitas manajemen serta memastikan akuntabilitas manajemen kepada para pemegang saham. Dalam kondisi persaingan bisnis yang semakin ketat, banyak perusahaan berupaya meningkatkan kualitas produk dan nilai perusahaan agar dapat diterima dengan baik oleh masyarakat serta memiliki daya saing yang kuat. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik menjadi faktor penting dalam mencapai hal tersebut. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang baik apabila mampu menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang efektif serta menjalin dan mempertahankan hubungan yang harmonis dengan para pemangku kepentingan (stakeholder) (Latif et al., 2023).

Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil studi yang dilakukan oleh (Bianca & Hwihanus, 2024) yang menyatakan bahwa penerapan Good Corporate Governance (GCG) memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil yang sejalan juga dikemukakan oleh (Suhara & Susilowati, 2022) yang menegaskan

bahwa unsur-unsur GCG seperti keberadaan dewan komisaris independen serta kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam rasio Return on Assets (ROA). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa implementasi GCG tidak hanya memperkuat kepercayaan investor dan citra perusahaan, tetapi juga memberikan dampak nyata terhadap peningkatan profitabilitas. Dengan demikian, penerapan kebijakan dan praktik tata kelola yang baik menjadi aspek strategis dalam mendukung kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia.

H3: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Good Corporate Governance (GCG) dengan Profitabilitas di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.4. Profitabilitas memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berfungsi sebagai variabel mediasi yang berperan penting dalam menjelaskan keterkaitan antara CR, DAR, dan DKI terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, sehingga mendorong efisiensi operasional serta meningkatkan kepercayaan investor. Namun, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan melalui peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang mampu mengelola aset lancarnya secara efektif cenderung menghasilkan laba yang lebih besar, dan hal tersebut berdampak positif terhadap persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Sebagai et al., 2025).

Penelitian oleh (Santoso & Junaeni, 2022) menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan laba.

H4: Profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.5. Profitabilitas memediasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berfungsi sebagai variabel mediasi yang berperan penting dalam menjelaskan keterkaitan antara leverage terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, sehingga mendorong efisiensi operasional serta meningkatkan kepercayaan investor. Namun, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan melalui peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang mampu mengelola aset lancarnya secara efektif cenderung menghasilkan laba yang lebih besar, dan hal tersebut berdampak positif terhadap persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Prihayu & Fitria, 2023).

Penelitian oleh (Sulistiana et al., 2024) menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan laba.

H5: Profitabilitas memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.6. Profitabilitas memediasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berfungsi sebagai variabel mediasi yang berperan penting dalam menjelaskan keterkaitan antara leverage terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya dengan baik, sehingga mendorong efisiensi operasional serta meningkatkan kepercayaan investor. Namun, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan melalui peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang mampu mengelola aset lancarnya secara efektif cenderung menghasilkan laba yang lebih besar, dan hal tersebut berdampak positif terhadap persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh (Saputri & Supramono, 2021) menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan laba.

H6: Profitabilitas memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.7. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan berhasil memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan, yaitu dengan membandingkan laba pada suatu periode dengan total aset atau modal perusahaan (Yola, 2021).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai, sehingga memiliki keterkaitan erat dengan nilai perusahaan. Tingkat laba yang tinggi mengindikasikan prospek perusahaan yang semakin baik, yang pada gilirannya dapat mendorong minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Peningkatan permintaan terhadap saham tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham, sehingga nilai perusahaan turut mengalami peningkatan (Yazid et al., 2024).

H7: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.8. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan hutang jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancarnya. Likuiditas yang rendah akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, tetapi jika likuiditas terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba perusahaan karena akan terlalu banyak dana digunakan, sehingga kurang efektif. Kinerja perusahaan yang baik dicerminkan dari kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang dapat meningkatkan nilai lebih di mata investor (Windianti & Susetyo, 2021). Penelitian oleh (Wardani & Wahdiyansyah, 2023) koefisien regresi untuk Likuiditas (CR) sebesar 2.367 dan bertanda positif, menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% CR maka akan meningkatkan angka Nilai Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2022 sebesar 0,05%.

H8: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Likuiditas terhadap nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.9. Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang, serta menunjukkan sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai melalui utang (Safitri & Rahmatika, 2024). Rasio ini mencerminkan penggunaan pinjaman untuk mendukung operasional, sehingga penting bagi investor untuk memahami seberapa besar pengaruh utang terhadap total aset perusahaan. Leverage

dianggap menguntungkan ketika perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan ekuitas sebagai sumber pendanaan, karena hal tersebut menurunkan risiko keuangan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Romauli et al., 2023) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Wijaya & Kurniawan, 2025) menegaskan bahwa leverage mencerminkan pemanfaatan dana pinjaman untuk operasional, dan tanpa leverage, seluruh aktivitas perusahaan bergantung pada modal sendiri.

H9: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Leverage terhadap nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.3.10. GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

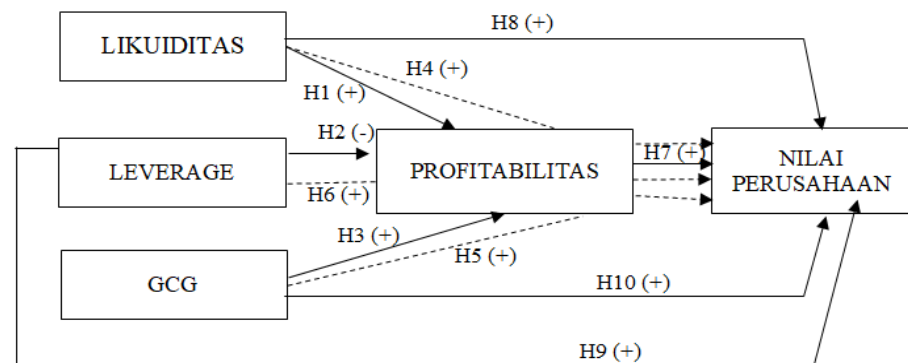
Good Corporate Governance (GCG) memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan sistem tata kelola yang baik. Penerapan GCG yang efektif mampu memperkuat kepercayaan investor, sehingga pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Widjayanti et al., 2024).

Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penerapan GCG yang efektif, yang tercermin melalui mekanisme pengawasan yang optimal dan pengelolaan perusahaan yang bertanggung jawab, mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, seperti Return on Assets (ROA) atau tingkat profitabilitas (Saputri & Supramono, 2021). Selanjutnya, peningkatan kinerja keuangan tersebut direspons positif oleh pasar, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan

H10: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara GCG terhadap nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur sub sektor konstruksi yang tercatat di BEI.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis di atas, kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut: CR, DAR, dan DKI diasumsikan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Selain itu, likuiditas, leverage, dan GCG juga diduga memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Dalam model ini, likuiditas diasumsikan berpengaruh langsung terhadap profitabilitas, leverage diasumsikan berpengaruh langsung terhadap profitabilitas, dan GCG juga diasumsikan berpengaruh langsung terhadap profitabilitas. Selanjutnya, profitabilitas diduga memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas diposisikan sebagai variabel intervening yang menjembatani hubungan antara likuiditas, leverage, dan GCG terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran ini menggambarkan hubungan multivariat antara faktor keuangan dan tata kelola perusahaan dalam menjelaskan peningkatan nilai perusahaan, baik melalui pengaruh langsung maupun melalui mekanisme mediasi profitabilitas. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, model penelitian ini digambarkan pada gambar berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antarvariabel dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan, yaitu pengaruh CR, DAR, dan DKI terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini bersifat eksplanatori karena berfokus pada penjelasan hubungan kausal antara variabel independen, variabel mediasi, dan variabel dependen dalam model penelitian yang telah dibangun.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan secara kuartalan selama periode 2021–2024 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun analisis data dilakukan dengan menggunakan metode Path Analysis untuk menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel dalam model penelitian. Secara desain, penelitian ini menggunakan data panel/longitudinal karena memanfaatkan data perusahaan dalam beberapa periode pengamatan, sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap dinamika hubungan antarvariabel.

3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi artinya mencakup secara menyeluruh objek ataupun subjek yang sesuai dengan spesifikasi tertentu yang akan diteliti dalam penelitian ini. Artinya populasi ini mencakup seluruh aspek yang akan dijadikan untuk penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi sebanyak 7 perusahaan yang sudah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2024.

3.2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, dengan jenis data yang digunakan berupa data sekunder. Data diperoleh dari laporan tahunan (annual report)

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data dilakukan secara kuartal melalui laporan keuangan yang mencakup ringkasan kinerja serta laporan kuartal perusahaan untuk periode 2021 hingga 2025. Seluruh data diakses melalui situs resmi masing-masing perusahaan dan portal resmi BEI (www.idx.co.id) sebagai sumber utama publikasi informasi keuangan.

Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah metode yang penarikan sampelnya berdasarkan tujuan dari penelitian, dilihat dari sudut pandang pertimbangan informasi dan kuota yang dibutuhkan. Penelitian ini membutuhkan sampel yang menitikberatkan pada informasi yang ingin diperoleh terkait dengan hubungan antar variabel yang sedang diteliti. Adapun yang menjadi kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode tahun 2021-2024.
- b. Perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang menyajikan laporan keuangan kuartal yang telah diaudit dan lengkap periode tahun 2021-2024.
- c. Perusahaan manufaktur subsektor konstruksi yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah selama periode tahun 2021-2024.
- d. Perusahaan manufaktur sub sektor konstruksi yang mengalami laba selama periode 2021-2024.

3.3. Operasional Variabel

Dalam bagian operasionalisasi variabel, peneliti menguraikan definisi serta menjelaskan cara pengukuran dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini melibatkan tiga jenis variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel *intervening* (mediasi). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya meliputi struktur modal, likuiditas, dan leverage. Adapun profitabilitas berperan sebagai variabel *intervening* yang memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang mengalami perubahan atau menjadi hasil dari adanya pengaruh variabel independen. Dengan kata lain, variabel ini berfungsi sebagai akibat dari variabel bebas yang diteliti. Dalam konteks penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Y) (Sugiyono, 2023).

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, yang mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang lebih baik.

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ Value\ per\ Share} \times 100\%$$

Pemilihan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi variabel nilai perusahaan (Y) dalam penelitian ini didasarkan pada landasan teoritis yang kuat, didukung oleh bukti empiris yang konsisten di pasar modal, serta relevansi matematisnya dalam merepresentasikan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Secara konseptual, rasio PBV mencerminkan tingkat penilaian pasar terhadap nilai buku ekuitas perusahaan, yang menunjukkan besarnya premi yang diberikan investor atas aset bersih perusahaan. Nilai PBV yang lebih besar dari satu ($PBV > 1$)

mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki potensi pertumbuhan serta nilai aset tidak berwujud (*intangible assets*), seperti kekuatan merek, keunggulan kompetitif, dan kualitas tata kelola, yang belum sepenuhnya tercermin dalam laporan keuangan. Dengan demikian, PBV dapat digunakan sebagai indikator yang secara langsung menggambarkan valuasi subjektif investor terhadap prospek kinerja dan nilai perusahaan di masa mendatang.

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang memberikan pengaruh terhadap variabel dependen, baik dalam arah positif maupun negatif. Dengan kata lain, variabel ini berperan sebagai faktor yang menyebabkan perubahan pada variabel terikat. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan meliputi struktur modal, likuiditas, dan leverage. Adapun penjelasan lebih rinci mengenai masing-masing variabel independen tersebut dijabarkan sebagai berikut :

a. Likuiditas (X1)

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang telah jatuh tempo dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Dengan demikian, tingkat likuiditas mencerminkan kecukupan sumber daya lancar perusahaan untuk menutup kewajiban lancarnya (Windianti & Susetyo, 2021).

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar. Semakin tinggi CR menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya. Likuiditas yang diproksikan dengan CR dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \times 100\%$$

Current Ratio (CR) secara matematis didefinisikan sebagai perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang paling likuid. Oleh karena itu, CR dipandang sebagai indikator likuiditas yang paling mendasar, komprehensif, dan digunakan secara luas dalam analisis keuangan. Meskipun sub-sektor konstruksi memiliki karakteristik proyek jangka panjang, sektor ini tetap memerlukan tingkat likuiditas yang tinggi karena besarnya kebutuhan modal kerja serta adanya ketidakpastian arus kas. Dalam konteks tersebut, CR mampu menggambarkan risiko likuiditas perusahaan secara efektif. Nilai CR yang rendah mengindikasikan potensi kesulitan perusahaan dalam membiayai proyek yang sedang berjalan, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

b. Leverage (X2)

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui penggunaan utang. Rasio leverage yang tinggi menunjukkan bahwa proporsi utang terhadap total aset perusahaan relatif besar. Oleh karena itu, agar dapat meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham, aset yang dibiayai dengan utang tersebut perlu dimanfaatkan secara efektif dan

optimal. Pengelolaan utang yang efisien akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang tidak produktif justru dapat menurunkan nilai perusahaan (Santoso & Junaeni, 2022). Dalam penelitian ini, leverage diproksikan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR). Rasio DAR menggambarkan sejauh mana total aset perusahaan dibiayai oleh utang. Leverage yang diproksikan dengan DAR dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Debt Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Pada perusahaan sub-sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, DAR menjadi indikator yang relevan mengingat karakteristik operasional sektor ini yang membutuhkan investasi besar pada aset tetap, seperti peralatan berat, serta modal kerja yang signifikan, termasuk persediaan bahan baku dan piutang proyek. Pendanaan proyek konstruksi umumnya bersumber dari utang jangka panjang, seperti pinjaman perbankan atau penerbitan obligasi, guna membiayai aset bernilai tinggi. Oleh karena itu, DAR secara efektif mencerminkan tingkat risiko perusahaan yang timbul akibat penggunaan utang dalam proporsi besar untuk mendanai struktur asetnya.

c. Good Corporate Governance (X3)

GCG merupakan sistem dan prinsip tata kelola perusahaan yang baik untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan agar berjalan secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan adil. Tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan.

Variabel Good Corporate Governance (GCG) pada penelitian ini diukur melalui empat indikator utama yang mencerminkan mekanisme pengendalian internal perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, serta komite audit. Keempat indikator tersebut dipilih karena dianggap mampu menggambarkan tingkat penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dalam proses pengambilan keputusan dan pelaksanaan fungsi pengawasan manajemen.

Proksi yang akan digunakan untuk mengukur GCG adalah dewan komisaris independen. Keberadaan dewan komisaris independen yang tidak terafiliasi dengan manajemen memungkinkan pengawasan yang objektif dan efektif terhadap jalannya operasional perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung DKI adalah :

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Komisaris Independen merupakan pihak yang ditunjuk untuk mewakili kepentingan pemegang saham minoritas (non-pengendali) serta pemangku kepentingan lainnya. Secara konseptual, Komisaris Independen diharapkan bersikap objektif dan bebas dari pengaruh Direksi maupun pemegang saham pengendali.

Keberadaan Dewan Komisaris Independen (DKI) yang kuat dapat meningkatkan independensi dan efektivitas fungsi pengawasan Dewan Komisaris, sehingga mampu meminimalkan tindakan oportunistik manajemen yang berpotensi merugikan perusahaan dan pemegang saham. Dalam kaitannya dengan hubungan antara Good Corporate Governance (GCG) dan nilai perusahaan, DKI berperan sebagai sinyal positif bagi investor. Semakin tinggi proporsi Komisaris Independen, semakin besar persepsi pasar terhadap kualitas pengawasan perusahaan serta semakin rendah risiko terjadinya manipulasi atau kecurangan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

3. Variabel Mediasi (Z)

Variabel intervening merupakan variabel yang secara teoritis berperan dalam menjelaskan atau memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel intervening yang digunakan adalah profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu. Dengan demikian, tingkat profitabilitas dapat diketahui melalui perbandingan antara laba yang dihasilkan dengan total aset atau modal yang digunakan oleh perusahaan (Windianti & Susetyo, 2021).

Return on Assets (ROA) dipilih sebagai indikator profitabilitas karena mampu merefleksikan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan berdasarkan penggunaan total aset, dengan mempertimbangkan biaya yang timbul dari pendanaan aset tersebut (Yazid et al., 2024). Dengan demikian, ROA memberikan gambaran yang komprehensif mengenai tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset guna memperoleh keuntungan. ROA mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba bersih menggunakan seluruh sumber daya (aset) yang dimiliki perusahaan, berikut cara penghitungannya:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Perusahaan manufaktur pada sub-sektor konstruksi umumnya memiliki basis aset yang besar, yang meliputi tanah, peralatan berat, persediaan, serta piutang proyek. Dalam konteks industri yang bersifat padat modal (asset intensive), Return on Assets (ROA) merupakan indikator yang sangat relevan untuk menilai kinerja perusahaan. Rasio ini mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba, sehingga memberikan gambaran yang objektif mengenai produktivitas investasi aset perusahaan. Penelitian ini menggunakan konstruk dengan indikator tunggal karena setiap variabel diukur menggunakan satu proksi utama yang umum digunakan dalam penelitian keuangan, yaitu Current Ratio (CR) untuk likuiditas, Debt to Asset Ratio (DAR) untuk leverage, Dewan Komisaris Independen (DKI) untuk Good Corporate Governance, Return on Assets (ROA) untuk profitabilitas, dan Price to Book Value (PBV) untuk nilai perusahaan.

3.4. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik Path Analysis. Metode ini digunakan untuk menilai hubungan kompleks antara variabel teramati dan laten, terutama ketika berhadapan dengan ukuran sampel kecil atau data yang tidak normal. Penelitian ini menerapkan model mediasi yang dimoderasi. Kerangka kerja ini memungkinkan pemahaman tentang bagaimana variabel perantara (mediator) memengaruhi efek terhadap hasil, dengan interaksi moderator yang menentukan kekuatan atau arah efek ini (Hair et al., 2019). Dalam Path Analysis, pengujian non-linearitas membantu mengidentifikasi hubungan yang mungkin tidak mengikuti garis lurus tetapi melengkung atau berubah seiring waktu, sehingga menambah kedalaman analisis. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini mengacu pada ketentuan ukuran sampel minimum dalam analisis Path Analysis. Hair et al. (2019) menyatakan bahwa Path Analysis dapat diterapkan secara efektif pada ukuran sampel relatif kecil hingga menengah, dan dalam praktik empiris di bidang manajemen serta keuangan, jumlah sampel 100 observasi atau lebih telah dianggap memadai untuk menghasilkan estimasi parameter yang stabil, khususnya pada model dengan tingkat kompleksitas moderat. Sejalan dengan pendapat tersebut, Path Analysis tidak menuntut ukuran sampel yang besar, dimana jumlah sampel minimal 100 observasi sudah memenuhi persyaratan untuk memperoleh hasil analisis yang reliabel dan dapat diinterpretasikan secara tepat. Oleh karena itu, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini telah disesuaikan dengan kriteria tersebut (Ghozali, 2018).