Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Empiris pada Perusahaan dalam Indeks Bisnis-27 BEI Periode 2021–2024)

SKRIPSI

Oleh:

Nama: Ammar Idhar Ghozy

No. Mahasiswa: 20312338

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

SURAT KETERANGAN HASIL TES KEMIRIPAN

FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Ringroad Utara, Condong Catur, Depok
Sleman, Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 883087, 885376;
F. (0274) 882589
E. fe@uii.ac.id
W. fecon.uii.ac.id

SURAT KETERANGAN HASIL TES KEMIRIPAN

No.: 2239/Ka.Div/10/Div.PP/VIII/2025

Bismillaahirrahmaanirrahiim.

Assalamu'alaikum wr. wb.

Dengan ini menerangkan bahwa:

Nama	:	**Ammar Idhar Ghozy**
Nomor Mahasiswa	:	**20312338**
Dosen Pembimbing	:	**Dra. Isti Rahayu, M.Si., Ak.**
Program Studi	:	**Akuntansi**
Judul Karya Ilmiah	:	**Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan dalam Indeks Bisnis-27 BEI Periode 2021–2023)**
Nomor Hp	:	**081326406987**

Karya ilmiah yang bersangkutan di atas telah melalui proses tes kemiripan (*similarity test*) menggunakan **Turnitin** dengan hasil **8% (delapan persen)** sesuai aturan batas minimal dinyatakan lolos yang diberlakukan di Universitas Islam Indonesia yaitu sebesar 20% (dua puluh persen).

Demikian surat keterangan ini dibuat agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum wr. wb

Yogyakarta, 14 Agustus 2025

Kepala Divisi Pengelolaan Pengetahuan,

Suwardi, S.IP., M.IP

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar sarjana kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis dan diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukum/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku".

Yogyakarta, 14 Agustus 2025

Penulis,



(Ammar Idhar Ghozy)

Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Empiris pada Perusahaan dalam Indeks Bisnis-27 BEI Periode 2021–2023)

SKRIPSI

Disusum dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama: Ammar Idhar Ghozy

No. Mahasiswa: 20312338

HALAMAN PENGESAHAN

Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Empiris pada Perusahaan dalam Indeks Bisnis-27 BEI Periode 2021–2024)

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Ammar Idhar Ghozy

No. Mahasiswa: 20312338

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 15 Agustus 2025

Dosen Pembimbing,



(Isti Rahayu, Dra., M.Si., Ak., CA., ACPA)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan dalam Indeks Bisnis-27 BEI Periode 2021â€“2024)

Disusun oleh : AMMAR IDHAR GHOZY

Nomor Mahasiswa : 20312338

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Rabu, 03 September 2025

Penguji/Pembimbing Skripsi : Isti Rahayu, Dra., M.Si., Ak., CA.

Penguji : Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS.

MOTTO

“Pendidikan adalah senjata paling ampuh yang dapat digunakan untuk mengubah dunia”

(Nelson Mandela)

“Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(QS Al-Baqarah 2:286)

“Barang siapa yang bersungguh-sungguh, maka ia akan berhasil”

(HR Muslim)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji dan Syukur atas kehadirat Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesikan dengan baik. Penulisan skripsi ini dilakukan guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Tugas Akhir dengan judul "Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan" sebagai syarat kelulusan Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari, bahwa banyak pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan motivasi kepada penulis dari masa perkuliahan hingga saat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kepada Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga diberikan kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini dan Rasullullah Muhammad SAW sebagai panutan umat Islam di muka bumi ini.
2. Kepada Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia Bapak Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.;

3. Kepada Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS, ASPM selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
4. Kepada Ibu Isti Rahayu Dra., M.Si., A.k., CA., ACPA. selaku Dosen Pembimbing Tugas Akhir, Terimakasih telah memberikan bimbingan, arahan, dan masukan bagi penulis dalam pengerjaan skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini hingga akhir;
5. Kepada Kedua orang tua, Bapak Ari Widodo dan Ibu Ekawati yang telah memberikan kasih sayang yang tulus kepada penulis dan selalu mendoakan hidup penulis. Terimakasih telah mengusahakan yang terbaik kepada penulis hingga penulis berada dititik sekarang ini. Terimaksih karena Bapak dan Ibu telah membersamai penulis selama proses perkuliahan hingga menjadi motivasi penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini dan mendapatkan gelar sarjana;
6. Kepada Adik-adikku, Dik Farhad Mursyid Al Ghozy dan Dik Rayyan Ramadhan Ghozy, terimakasih telah memberikan dukungan, semangat, dan motivasi kepada penulis dalam setiap proses perkuliahan.
7. Kepada Amirania Ulima Andriyani yang telah membersamai penulis selama proses penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas *support,* motivasi waktu yang diberikan serta telah menjadi tempat berkeluh kesah penulis.
8. Kepada Agoy, Amir, Antok, Audi, Bimskut, Perdiansyah, Hapit, Gilang, Ipoy, Kiple, Opang, Pawaji, Rama, Rehan, Rapi, Sudung, Widuy, dan Zaidan, Terimakasih untuk semua dukungan, saran dan semangat diberikan

kepada penulis selama ini dan terimakasih telah menjadi sahabat penulis selama perkuliahan;

9. Kepada Cep Roni yang telah menjadi teman yang baik dan menjadi penghibur bagi penulis dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini;

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan tidak luput dari kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, diharapkan pembaca dapat memberikan kritik dan saran yang membangun untuk dapat menyempurnakan skripsi ini sehingga dapat dijadikan sebagai pembelajaran kedepannya. Akhir kata, semoga skripsi yang telah dibuat dengan sepenuh hati ini dapat memberikan manfaat.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

DAFTAR ISI

SURAT KETERANGAN HASIL TES KEMIRIPAN 2
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME 3
HALAMAN PENGESAHAN 5
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI 6
MOTTO 7
KATA PENGANTAR 8
DAFTAR ISI 11
DAFTAR TABEL 13
DAFTAR GAMBAR 14
DAFTAR LAMPIRAN 15
ABSTRAK 15
BAB I PENDAHULUAN 16
1.1 Latar Belakang 16
1.2 Rumusan Masalah 21
1.3 Tujuan Penelitian 22
1.4 Manfaat Penelitian 22
BAB II KAJIAN PUSTAKA 24
2.1 Landasan Teori 24
2.2 Penelitian Terdahulu 25
2.3 Kerangka Pemikiran 29
2.4 Hipotesis Penelitian 30
2.4.1 Struktur modal terhadap nilai Perusahaan 30
2.4.2 Struktur modal terhadap profitabilitas 31
2.4.3 Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas 32
2.4.4 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan 32
2.4.5 Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas 33

2.4.6 Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas 34
2.4.7 Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai Perusahaan 35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN 35
3.1 Populasi dan Sampel 35
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data 36
3.3 Variabel Operasional 36
3.3.1 Variabel Dependen 36
3.3.2 Variabel Independen 37
3.3.3 Variabel Intervening 38
3.4 Metode Analisis Data 38
3.4.1 Formula Hipotesis 39
3.4.2 Path Analysis (Analisis Jalur) 41
3.5 Pengujian Hipotesis 41
3.5.1 Koefien Determinasi (R Square) 41
3.5.2 Uji Signifikansi 41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 43
4.1 Sampel Penelitian 43
4.2 Statistik Deskriptif 44
4.3 Pengujian Hipotesis 45
4.3.1 Koefisien Determinasi 46
4.3.2 Uji Siginifikansi Pengaruh Langsung 46
4.3.3 Uji Siginifikansi Pengaruh Tidak Langsung 50
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 53
DAFTAR PUSTAKA 57
LAMPIRAN 59

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel.....43
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif 44
Tabel 4.3 R - Square.....46
Tabel 4.4 Uji Path Coefficient & Signifikansi Pengaruh Langsung.....47
Tabel 4.5 Uji Path Coefficient & Signifikansi Pengaruh Tidak Langsung 50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 30

Gambar 4.1 Model Inner 46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel 59
Lampiran 2 Data Perusahaan Sampel 61
Lampiran 3 Model Inner 64
Lampiran 4 R Square Adjusted 65
Lampiran 5 Pengaruh Langsung 65
Lampiran 6 Pengaruh Tidak Langsung 65

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder dari 44 perusahaan yang tercatat pernah masuk dalam Indeks Bisnis-27 selama periode 2021–2024. Variabel yang diteliti mencakup struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan. Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis jalur (path analysis) dengan kegunaan untuk menguji hubungan pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel. Temuan dari penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, dan secara tidak langsung menurunkan nilai perusahaan melalui profitabilitas. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin meningkatnya jumlah perusahaan disuatu industri serta keadaan perekonomian ini menyebabkan persaingan semakin kompetitif. Persaingan ini mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja guna mencapai tujuan, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dalam peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan penting guna mencerminkan kinerja dan memengaruhi asumsi investor

Nilai perusahaan (*firm value)* adalah persepsi pasar terhadap nilai ekonomi suatu entitas bisnis, yang tercermin dari harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, beberapa contonya yakni kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, struktur modal, dan kondisi makroekonomi. Peningkatan kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena mencerminkan ekspektasi akan pertumbuhan laba di masa depan dan kestabilan operasional. Nilai perusahaan merupakan total nilai pasar ekuitas dan utang. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan termasuk keputusan pendanaan, kebijakan dividen, investasi, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan, meskipun hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hubungan yang tidak konsisten. Modiglani & Miller (1958) menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan, namun pajak, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi menjadikannya penting (Myers, 1984).

Profitabilitas menjadi indikator utama kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Teori Signaling Ross (1977) menyatakan bahwa profitabilitas tinggi memberi sinyal positif bagi investor. Namun, perusahaan dalam indeks Bisnis-27 masih menghadapi tekanan profitabilitas akibat biaya operasional tinggi,

persaingan harga, dan volatilitas nilai tukar (Pradipto, 2023). Bringham & Houston (2019) menyatakan bahwa profitabilitas diukur melalui ROA, ROE, dan NPM. Profitabilitas berkaitan erat dengan struktur modal dan keputusan pendanaan. Teori Pecking Order dan Signaling mendukung pentingnya profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ayuningrum (2017) menyatakan bahwa ROA sebagai variabel intervening berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor utama yang mencerminkan kesehatan dan keberlangsungan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik, terutama dalam hal profitabilitas, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Hal ini menjadi perhatian utama tidak hanya bagi manajemen internal, tetapi juga bagi investor, karena tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan return atas investasi yang ditanamkan. Investor secara umum akan mempertimbangkan berbagai aspek keuangan dalam proses pengambilan keputusan, dan profitabilitas menjadi salah satu aspek krusial. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan modalnya untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang stabil atau meningkat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal dapat menjadi pengaruh risiko keuangan, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Bringham & Houston (2019) menyatakan bahwa struktur modal harus mempertimbangkan biaya modal dan risiko. Struktur modal yang terlalu bergantung pada utang meningkatkan risiko kebangkrutan,

sedangkan dominasi ekuitas mengurangi kontrol pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ayuningrum (2017) menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dengan ROA sebagai variabel intervening.

Pertumbuhan perusahaan juga penting untuk keberlanjutan bisnis. Menurut Penrose (1959), pertumbuhan dipengaruhi oleh pemanfaatan sumber daya internal dan peluang eksternal. Perusahaan dalam indeks Bisnis-27 menghadapi tantangan dari regulasi, teknologi, permintaan pasar, dan keterbatasan inovasi. Diperlukan strategi bisnis yang inovatif dan komprehensif agar tetap kompetitif (Pradipto, 2023). Menurut Penrose (1959), pertumbuhan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Myers (1984) dalam Pecking Order Theory menyebutkan bahwa perusahaan lebih cendrung dalam pendanaan internal, sedangkan Trade-Off Theory menekankan keseimbangan utang dan ekuitas (Kraus & Litzenberger, 1973). Marris (1964) menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan pertumbuhan laba dan ekspansi aset.

Riyana et al., (2024) Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh struktur modal. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, nilai perusahaan terbukti dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Sedangkan Wijayanto (2018) Temuan studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh struktur modal, dan secara positif dan signifikan oleh pertumbuhan perusahaan.

Lebih lanjut, nilai perusahaan terbukti dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas dan struktur modal.

Ayuningrum (2017) menyimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Selain itu, DER juga berpengaruh positif signifikan terhadap PBV melalui Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervening. Sementara itu, penelitian Widyantari dan Yadnya (2017) menunjukkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini penting dilakukan sebab nilai perusahaan menjadi indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan di mata investor. Dalam melewati persaingan industri yang semakin kompetitif dan kondisi ekonomi yang fluktuatif, perusahaan dituntut untuk mengelola struktur modal, pertumbuhan, dan profitabilitas secara optimal. Ketiga faktor tersebut saling berkaitan dalam menentukan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Struktur modal yang tepat dapat mengurangi risiko keuangan, sementara pertumbuhan yang berkelanjutan dan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan daya saing serta menarik minat investor. Mengingat tidak konsistennya temuan penelitian sebelumnya tentang pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan, maka diperlukan kajian empiris yang mendalam untuk memberikan pemahaman yang lebih jelas dan menjadi dasar pengambilan keputusan manajerial, khususnya bagi perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia memiliki berbagai indeks saham yang mengelompokkan emiten berdasarkan kriteria tertentu, seperti LQ45 yang mencakup saham paling likuid dan berkinerja baik, IDX30 yang memuat saham dengan kapitalisasi pasar besar, serta ISSI yang berisi saham-saham berbasis syariah. Meski indeks-indeks tersebut mencerminkan kondisi pasar secara luas, Indeks Bisnis-27 (IDX BISS-27) memiliki kekhasan tersendiri karena disusun berdasarkan evaluasi tim redaksi harian *Bisnis Indonesia*, dengan mempertimbangkan kinerja keuangan yang kuat, prospek pertumbuhan yang baik, serta tata kelola perusahaan yang kredibel (Pradipto, 2023). Pemilihan Indeks Bisnis-27 dalam penelitian ini didasarkan pada karakteristik perusahaan di dalamnya yang memiliki fundamental finansial yang kokoh dan tingkat likuiditas tinggi, sehingga dinilai representatif dalam mengkaji hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan, terhadap nilai perusahaan.

Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi ketiga variabel utama tersebut dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut, berbeda dari penelitian sebelumnya yang cenderung membahasnya secara terpisah atau terbatas pada sektor tertentu. Dengan pendekatan yang lebih komprehensif dan menggunakan data terbaru, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang relevan terhadap literatur keuangan serta menjadi referensi strategis dalam pengambilan keputusan manajerial dan investasi. (Pradipto, 2023).

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Struktur Modal mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Struktur Modal mempengaruhi terhadap Profitabilitas?

3. Apakah Struktur Modal mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas?
4. Apakah Profitabilitas mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi terhadap Profitabilitas?
6. Apakah Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas?
7. Apakah Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1 Untuk membuktikan Struktur Modal mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan?

2 Untuk membuktikan Struktur Modal mempengaruhi terhadap Profitabilitas?

3 Untuk membuktikan Struktur Modal mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas?

4 Untuk membuktikan Profitabilitas mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan?

5 Untuk membuktikan Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi terhadap Profitabilitas?

6 Untuk membuktikan pengaruh Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas?

7 Untuk membuktikan pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Investor: Sebagai bentuk pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dengan memahami pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Perusahaan: Sebagai referensi bagi manajemen dalam menyusun strategi keuangan yang optimal guna meningkatkan profitabilitas dan memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Pembaca: Menambah wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Teori *Trade-Off* Myers (1984) penggunaan utang secara moderat dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui manfaat *tax shield*, yaitu penghematan pajak atas bunga utang. Ketika perusahaan mampu mengelola struktur modal secara efisien, beban bunga tetap terkendali dan tidak menurunkan laba secara signifikan, sehingga profitabilitas justru meningkat. Profitabilitas yang tinggi ini kemudian menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan (Ayuningrum, 2017). Menurut teori ini, meskipun penggunaan utang dapat mengurangi pajak karena bunga utang dapat dikurangkan dari laba kena pajak, terlalu banyak utang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keuangan. Oleh karena itu, perusahaan akan menentukan tingkat utang yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Wijayanto, 2018).

Penrose (1959) menurut teori pertumbuhan, peningkatan laju pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan peningkatan kebutuhan pendanaan, yang umumnya berasal dari laba ditahan. Dengan kata lain, semakin tinggi laju pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula biaya yang dibutuhkan untuk membiayai investasi. (Ayuningrum, 2017).

Ross (1977) menyatakan bahwa teori pesinyalan atau signaling theory yang menekankan peran penting informasi yang disampaikan oleh suatu pihak kepada pihak perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan karena suatu informasi menyajikan gambaran kelangsungan hidup perusahaan di

masa lalu, saat ini, dan masa yang akan datang. Dalam konteks ini, manajemen yang memiliki informasi lebih lengkap tentang kondisi dan prospek perusahaan dapat menyampaikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan atau tindakan korporasi tertentu, seperti peningkatan profitabilitas, pembagian dividen, atau keputusan pendanaan. Profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Wijayanto (2018).

2.2 Penelitian Terdahulu

Muliana, M. (2017 dampak Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Skala Usaha melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa struktur modal serta pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif yang juga tidak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal dan profitabilitas mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan mempengaruhi negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Widyantari & Yadnya (2017) Penelitian yang dilakukan pada sektor food and beverage untuk periode 2013–2015, dengan fokus pada pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, mengungkapkan bahwa struktur modal berdampak negatif namun tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ayuningrum (2017) Penelitian pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008–2013, yang mengkaji pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi, menunjukkan bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap price to book value (PBV). Sementara itu, perubahan total aktiva terbukti berdampak negatif dan signifikan terhadap PBV. Lebih lanjut, DER tetap memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV ketika profitabilitas—yang diukur menggunakan return on assets (ROA)—dilibatkan sebagai variabel mediasi. Adapun perubahan total aktiva dalam model tersebut justru memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Wijayanto (2018) dalam penelitian berjudul Determinan Penelitian terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012–2016, yang menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel yang ditinjau, menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi positif signifikan terhadap Profitabilitas. Profitablitas mempengaruhi positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal mempengaruhi positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Amelia & Anhar (2019) melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013–2017 menelaah pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan baik terhadap profitabilitas maupun terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan, dan profitabilitas pun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, tetapi mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Utami (2019) Penelitian pada subsektor perdagangan eceran yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011–2015, yang meneliti pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa variabel struktur modal memberikan kontribusi positif sebesar 75,3% terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, sisanya sebesar 24,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Qatrunnada, S. V., & Triyonowati, T. (2022) Penelitian pada perusahaan sektor perkebunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, menemukan bahwa return on assets (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, baik current ratio (CR) maupun ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adelin et al., (2023) Penelitian yang dilakukan pada industri properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021 menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan *capital expenditure* terhadap profitabilitas serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengungkap bahwa ketiga variabel tersebut—struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan *capital expenditure*—mempengaruhi signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan.

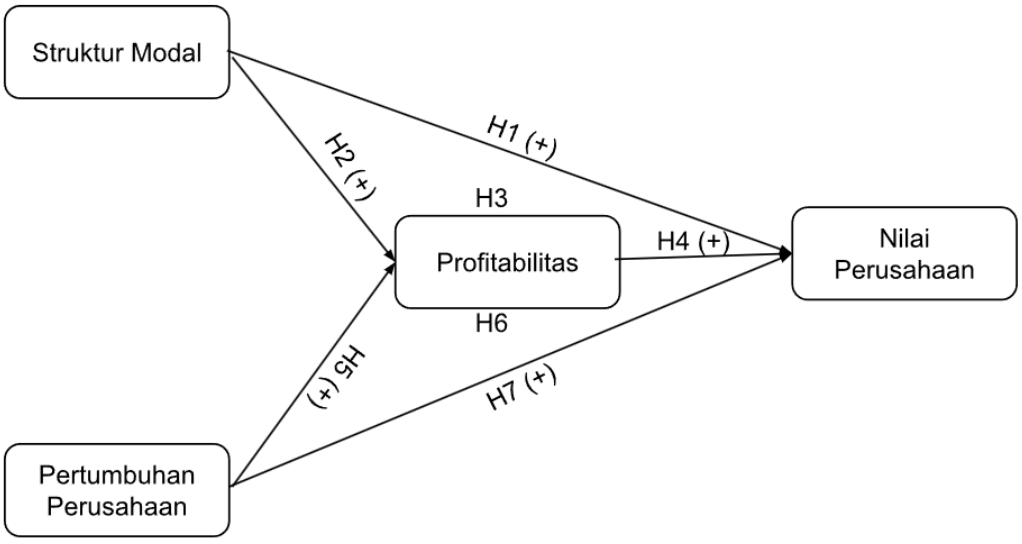
Kurniawati, S. L. (2023) temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh dan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi signifikan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial. Profitabilitas dinyatakan sebagai variabel mediasi parsial hal ini ditunjukkan oleh hasil pengaruh variabel DER terhadap PBV dinyatakan signifikan yaitu 0,000 < 0,05 namun negatif.

Riyana et al., (2024) Penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022 ini mengkaji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas serta implikasinya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan mempengaruhi positif dan

signifikan. Pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Adapun profitabilitas terbukti mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prastyatini, S. L. Y. (2024, January) menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek periode 2018-2022. Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang memiliki laporan keuangan lengkap dan berjumlah 4 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kemudian profitabilitas mampu memediasi struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini disusun untuk menjelaskan keterkaitan antara struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Struktur modal diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung maupun melalui profitabilitas. Pengelolaan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan efisiensi pendanaan, memberikan manfaat pajak, dan pada akhirnya meningkatkan laba perusahaan. Laba yang tinggi kemudian memberi sinyal positif kepada investor sehingga nilai perusahaan meningkat. Pertumbuhan perusahaan juga diperkirakan berpengaruh terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan. Peningkatan aset dan penjualan dapat memperbesar peluang perusahaan dalam memperoleh laba, yang pada gilirannya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pertumbuhan yang berkesinambungan mencerminkan prospek baik di masa depan sehingga investor menilai positif meskipun tidak selalu melalui peningkatan laba. Dengan demikian, profitabilitas ditempatkan sebagai variabel mediasi yang memperjelas pengaruh struktur modal dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Struktur modal terhadap nilai Perusahaan

Trade-off Theory, penggunaan utang dalam jumlah yang wajar dapat menjadi sumber pembiayaan yang lebih efisien dibandingkan ekuitas karena bunga utang dapat dikurangkan dari pajak. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan laba bersih dan rasio profitabilitas perusahaan. Selain itu, utang dapat memberikan disiplin keuangan bagi manajemen untuk lebih waspada dalam mengambil

keputusan investasi, karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok secara berkala. Struktur modal dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan efisiensi dalam penggunaan sumber daya keuangan. Hasil penelitian Wijayanto (2018) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti peningkatan proporsi utang dalam batas optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena penggunaan utang yang tepat dapat menjadi sumber pendanaan yang efisien dan memberikan manfaat pajak, sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

H1: Struktur modal mempengaruhi positif terhadap nilai Perusahaan

2.4.2 Struktur modal terhadap profitabilitas

Trade-off Theory, hubungan antara struktur modal dan profitabilitas dapat bersifat positif atau negatif tergantung pada keseimbangan antara manfaat pajak dari utang (tax shield) dan biaya kebangkrutan (financial distress cost). Menurut Adelin et al., (2023) Struktur modal terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa penetapan struktur modal yang optimal, khususnya melalui proporsi utang yang dikelola secara efisien, mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan karena manfaat penghematan pajak yang diperoleh lebih besar dibandingkan biaya yang timbul akibat penggunaan utang tersebut.

H2 : Struktur modal mempengaruhi positif terhadap profitabilitas

2.4.3 Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Teori *Trade-Off* Myers (1984) penggunaan utang secara moderat dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui manfaat *tax shield*, yaitu penghematan pajak atas bunga utang. Ketika perusahaan mampu mengelola struktur modal secara efisien, beban bunga tetap terkendali dan tidak menurunkan laba secara signifikan, sehingga profitabilitas justru meningkat. Profitabilitas yang tinggi ini kemudian menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Hamidy et al., (2015) Profitabilitas diketahui berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Kondisi ini terjadi karena penggunaan utang mampu meningkatkan nilai perusahaan, dan dampak positif tersebut akan semakin besar apabila utang tersebut juga berperan dalam mendorong kenaikan profitabilitas perusahaan.

H3: Struktur Modal mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

2.4.4 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Ross (1977) menyatakan bahwa teori pesinyalan atau signaling theory menjelaskan profitabilitas menjadi salah satu faktor utama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, di mana tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan daya saing perusahaan yang kuat. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih menarik bagi investor karena menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan. Hasil penelitian Wijayanto (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti tingginya tingkat profitabilitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal tersebut

sesuai dengan teori bahwa laba yang tinggi dapat menjadi peningkatan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

H4 : Profitabilitas mempengaruhi positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.5 Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas

Penrose (1959) menyatakan teori pertumbuhan menjelaskan bahwa pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan profitabilitas, di mana peningkatan penjualan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga berkontribusi pada peningkatan laba. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan perusahaan yang stabil cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik karena skala ekonomi yang lebih optimal serta efisiensi dalam operasional. Menurut penelitian Adelin et al., (2023)) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan teori Penrose (1959) pertumbuhan perusahaan bahwa peningkatan volume penjualan dapat memperbesar margin keuntungan melalui efisiensi biaya dan peningkatan daya saing. Dengan demikian, menjaga pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan menjadi faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

H5 : Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi positif terhadap profitabilitas

2.4.6 Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan mempunyai hubungan melalui profitabilitas dapat dilihat dari bagaimana pertumbuhan yang sehat dapat meningkatkan kinerja finansial perusahaan dan, pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan yang konsisten, seperti peningkatan pendapatan atau ekspansi pasar, memberikan sinyal positif kepada investor mengenai potensi laba yang akan datang. Namun, untuk memastikan bahwa pertumbuhan tersebut benar-benar meningkatkan nilai perusahaan, profitabilitas perusahaan memainkan peran penting. Perusahaan yang tumbuh tetapi tidak dapat mempertahankan profitabilitas yang baik mungkin kesulitan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika pertumbuhan disertai dengan profitabilitas yang stabil atau meningkat, hal ini akan memperbesar kepercayaan investor, karena perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk menghasilkan laba yang cukup untuk mendukung ekspansi tersebut. Oleh karena itu, profitabilitas yang sehat menjadi faktor kunci yang menghubungkan pertumbuhan perusahaan dalam peningkatan nilai perusahaan, sebab investor lebih cenderung memberikan penilaian positif pada perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan seiring dengan pertumbuhannya. Menurut Amelia & Anhar (2019) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

H6: Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

2.4.7 Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai Perusahaan

Toeri pertumbuhan perusahaan dikemukakan Penrose (1959) merupakan faktor utama dalam menilai kinerja perusahaan, di mana peningkatan penjualan mencerminkan daya saing dan keberlanjutan bisnis dalam industri. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung memiliki arus kas yang lebih stabil dan prospek keuangan yang lebih baik, yang pada akhirnya menjadi tingkat kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Tinggi nya pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula ekspektasi pasar terhadap profitabilitas perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan mempengaruhi positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi operasional dan daya tarik investasi yang lebih tinggi di pasar modal. Hasil penelitian Adelin et al., (2023) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H7: Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi positif terhadap nilai Perusahaan

BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam Indeks Bisnis-27 selama periode 2021–2024. Indeks ini dipilih karena terdiri dari perusahaan dengan kinerja keuangan solid dan likuiditas tinggi. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2007), yaitu:

1. Menyediakan data laporan keuangan tahunan (LKT) yang memuat PBV, DER, penjualan tahunan, dan ROA;

2. Perusahaan yang pernah terdaftar dalam Indeks Bisnis-27 selama 2021–2024;
3. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah (IDR).

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data pada penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dalam Indeks Bisnis-27 periode 2021–2024. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Dalam perhitungan PBV digunakan harga saham tercatat pada 1 April sesudah tahun buku.

3.3 Variabel Operasional

Suatu konsep yang dijadikan acuan untuk mengukur variabel dalam penelitian, agar dapat diamati dan dianalisis secara sistematis. Definisi ini menjembatani konsep teoritis dengan data empiris melalui indikator-indikator yang terukur dan jelas.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang mencerminkan harga saham sebagai cerminan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi pasar terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu indikator yang umum digunakan untuk menilai nilai perusahaan. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan, sehingga mencerminkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap aset bersih perusahaan. Dalam penelitian ini,

variabel dependen yang digunakan adalah rasio harga pasar perusahaan pada periode 1 April 2021–2024 terhadap nilai bukunya. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai terhadap modal yang telah diinvestasikan (Ayuningrum, 2017). Formulasi rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen terdiri dari:

Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada proporsi antara pendanaan internal perusahaan dan sumber modal eksternal. Pada penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka panjangnya. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan tingkat risiko keuangan yang lebih besar bagi perusahaan (Ayuningrum, 2017). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan peningkatan kapasitas dan skala usaha yang tercermin dari kenaikan pendapatan (penjualan) dari waktu ke waktu.

Pengukurannya dilakukan dengan membandingkan total penjualan pada tahun X dengan total penjualan pada tahun sebelumnya. Secara sistematis, pertumbuhan perusahaan dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$Growth\ of\ Sales\ = \frac{st - st - 1}{st - 1}\ x\ 100\%$$

st = Sales tahun berjalan

st-1 = Sales tahun sebelumnya

3.3.3 Variabel Intervening

Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang dihitung dari perkalian antara margin laba dan tingkat perputaran total aset. Margin laba merefleksikan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan, sedangkan perputaran total aset mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan pendapatan dari keseluruhan aset yang dimilikinya. (Ayuningrum, 2017). Formulasi Rumus yang digunakan adalah:

$$ROA = \frac{Laba}{Total\ Assets}$$

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode Partial Least Square (PLS) melalui perangkat lunak SmartPLS. PLS dipilih karena mampu menganalisis hubungan antar variabel secara simultan tanpa mengharuskan data berdistribusi normal. Data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan (LKT) perusahaan yang tercatat pernah masuk dalam Indeks Bisnis-27 selama periode 2021–2024. Laporan keuangan tersebut

menyajikan informasi terkait nilai perusahaan (PBV), struktur modal (DER), penjualan tahunan sebagai indikator pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas (ROA), serta disajikan dalam mata uang rupiah (IDR).

Karena seluruh variabel diukur secara langsung dari data laporan keuangan, maka penelitian ini tidak memerlukan konstruk laten yang dibentuk dari indikator, sehingga pengujian outer model tidak dilakukan. Analisis dalam penelitian ini difokuskan pada *inner model* (model struktural) untuk menguji hubungan kausal antarvariabel, meliputi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas, serta implikasinya terhadap nilai perusahaan. Evaluasi *inner model* dilakukan menggunakan koefisien determinasi (R^2), uji signifikansi melalui *t-statistic* dan *p-value*, serta analisis pengaruh langsung maupun tidak langsung antarvariabel.

3.4.1 Formula Hipotesis

1. Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

   $H0 \leq 0$: Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

   $H1 > 0$: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2. Hubungan Struktur Modal terhadap Profitabilitas

   $H0 \leq 0$: Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

   $H1 > 0$: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

3. Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

4. Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

   H0 ≤ 0 : Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

   H1 > 0 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

5. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan terhadap profitabilitas

   H0 ≤ 0 : Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

   H1 > 0 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

6. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

   H0 ≤ 0 Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui profitabilitas

   H1 > 0 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

7. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H0 ≤ 0 : Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H1 > 0 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3.4.2 Path Analysis (Analisis Jalur)

Merupakan metode untuk menganalisis hubungan langsung dan tidak langsung antar variabel. Koefisien jalur merupakan bentuk standar dari koefisien regresi, digunakan untuk mengetahui pola dan kekuatan pengaruh antar variabel dalam model (Wijayanto, 2018). Pada analisis ini digunakan software smart pls.

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Koefien Determinasi (R Square)

Uji determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, yang diukur melalui nilai *R-Squared*. Anam (2020). Nilai dari koefisien determinasi yaitu antara nol sampai satu. Semakin tinggi nilai dari koefisien determinasi, maka variabel independen lebih dapat menjelaskan variabel dependen.

3.5.2 Uji Signifikansi

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai *p-value* lebih kecil dari α (5%), maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila *p-value* lebih besar dari α (5%), berarti tidak terdapat pengaruh antara kedua variabel tersebut. Selain

itu, nilai koefisien juga dianalisis untuk mengetahui arah hubungan, apakah positif atau negatif.

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel Penelitian

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (LKT) dari perusahaan yang pernah masuk dalam Indeks Bisnis-27 selama periode 2021–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang pernah tercatat dalam indeks tersebut, karena Indeks Bisnis-27 merepresentasikan perusahaan dengan fundamental kuat dan tingkat likuiditas yang baik. Oleh karena itu, indeks ini dinilai relevan untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria khusus yang telah ditetapkan oleh peneliti. Kriteria tersebut dirancang untuk memastikan data yang digunakan relevan serta tersedia secara lengkap selama periode penelitian. Rincian kriteria dan jumlah perusahaan yang memenuhi masing-masing kriteria disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Periode Index Bisnis-27				Total
	2021	2022	2023	2024	
Perusahaan yang pernah masuk Index Bisnis 27	27	28	26	27	108
Perusahaan Masuk	27	7	5	5	44

Perusahaan Keluar	0	6	8	10	24

Sumber: idx.co.id

Pada penelitian ini menggunakan total 44 perusahaan sebagai sampel penelitian yang pernah masuk ke dalam Indeks Bisnis-27 selama periode tahun 2021 hingga 2024. Dengan cakupan waktu selama empat tahun, diperoleh total 108 observasi. Jumlah observasi ini merupakan akumulasi dari keikutsertaan masing-masing perusahaan di indeks tersebut pada tiap tahunnya.

4.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan gambaran umum terhadap data yang dikumpulkan dalam penelitian ini. Tujuannya adalah untuk menguraikan karakteristik utama dari variabel-variabel penelitian melalui ukuran statistik seperti nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), rata-rata (*mean*), serta standar deviasi. Hasil dari analisis statistik deskriptif tersebut ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

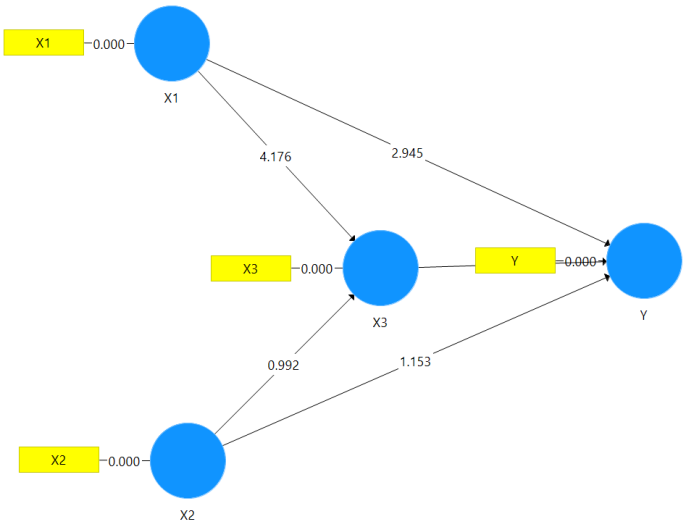
	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
PBV(Y)	3.547	2.020	0.000	44.860	6.006
DER(X1)	1.963	0.980	0.130	7.580	2.044
Growth Sales(X2)	17.973	10.400	-33.000	266.400	35.004
ROA(X3)	7.813	6.580	-0.410	29.290	6.473

Sumber : Data diolah menggunakan Smartpls 3.29

Berdasarkan data diatas, diperoleh nilai maksimum dari PBV sebesar 44.86, sementara nilai minimum dari PBV sebesar 0. Nilai rata rata PBV sebesar 3.547 dengan standar deviasi 6.006. Nilai maksimum dari DER sebesar 7.580, sementara nilai minimum dari DER sebesar 0.130. Nilai rata rata DER sebesar 1.963 dengan standar deviasi 2.044. Nilai maksimum dari Growth Sales sebesar 266.4, sementara nilai minimum dari Growth Sales sebesar -33. Nilai rata rata Growth Sales sebesar 17.973 dengan standar deviasi 35.004. Nilai maksimum dari ROA sebesar 29.290, sementara nilai minimum dari ROA sebesar -0.410. Nilai rata rata ROA sebesar 7.813 dengan standar deviasi 6.473.

4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan melalui analisis inner model menggunakan metode Analisis Partial Least Square (PLS) dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Pada tahap *inner model*, pengujian difokuskan pada hubungan kausal antar variabel laten, yang mencakup pengaruh struktur modal (DER) dan pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) terhadap profitabilitas (ROA), serta implikasinya terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian ini mencakup analisis koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kemampuan prediksi model, model fit menggunakan nilai SRMR untuk mengukur kesesuaian model, serta uji signifikansi hubungan antar variabel melalui bootstrapping yang menghasilkan nilai t-statistic dan p-value. Selain itu, analisis juga mencakup pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel untuk melihat peran mediasi dalam model.



Gambar 4.1 Model Inner

4.3.1 Koefisien Determinasi

Tabel 4.3 R - Square

	R Square Adjusted
X3	0,141
Y	0,327

Sumber : Data diolah menggunakan Smartpls 3.29

Berdasarkan data diatas, diperoleh R-Square Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0.327 mengindisikan bahwa Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas mampu mempengaruhi Nilai perusahaan sebesar 32,7%. Diperoleh nilai Profitabilitas sebesar 0.141 yang berarti Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan mampu mempengaruhi Profitabilitas sebesar 14.1%.

4.3.2 Uji Siginifikansi Pengaruh Langsung

Uji signifikansi pengaruh langsung antar variabel dalam model penelitian yang telah diestimasi menggunakan metode Partial Least Square (PLS) melalui software SmartPLS. Uji signifikansi dilakukan untuk mengetahui apakah hubungan

antar konstruk dalam model struktural memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik.

Tabel 4.4 Uji Path Coefficient & Signifikansi Pengaruh Langsung

Hipotesis	Variabel	Original Sample (O)	P Values	Keterangan
H1	**DER -> NP**	0,343	0,002	**Diterima**
H2	**DER->ROA**	-0,375	0,000	**Ditolak**
H4	**ROA->NP**	0,629	0,001	**Diterima**
H5	**GS->ROA**	0,144	0,313	**Ditolak**
H7	**GS->NP**	-0,154	0,270	**Ditolak**

Sumber : Data diolah menggunakan Smartpls 3.29

4.3.2.1 Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis 1 menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan P-value sebesar 0,002 < 0,05 dan koefisien sebesar 0,343. Hal ini berarti peningkatan struktur modal sebesar 1% akan mendorong kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,343. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini dinyatakan terdukung.

Hal ini membuktikan bahwa perusahaan dapat mengelola struktur modalnya dengan baik, hal ini menunjukkan tingkat kesehatan keuangan dan efisiensi manajerial yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan pasar. Penggunaan utang secara proporsional dapat memberikan manfaat berupa *tax shield,* yaitu penghematan pajak dari bunga utang yang dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak. Dengan begitu, laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham meningkat, akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan

hipotesis dan selaras dengan penelitian Wijayanto (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis 2 menyatakan Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil analisis, nilai p-value sebesar 0,000 < 0,05 dan koefisien sebesar -0,375, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan struktur modal sebesar 1% akan menurunkan profitabilitas sebesar 0,375. Hasil ini tidak mendukung hipotesis awal, dan diduga disebabkan oleh tingginya proporsi utang yang meningkatkan beban bunga. Beban bunga yang besar akan mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Riyana et al., (2024) yang menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan perlu berhati-hati dalam menambah utang. Diperlukan perencanaan keuangan yang matang agar proporsi utang tidak terlalu tinggi dan tidak menyebabkan tekanan bunga yang signifikan terhadap laba bersih. Diversifikasi sumber pembiayaan juga dapat menjadi solusi untuk menjaga profitabilitas.

4.3.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis 4 menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan data diatas didapatkan nilai P-value sebesar 0.001 < 0.05 dan nilai koefisien sebesar 0.629. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai hipotesis dikarenakan asumsi profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan

menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar peluang pembagian dividen, kemampuan ekspansi, dan kepercayaan investor. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar, sehingga mendorong naiknya harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Ayuningrum (2017) menyatakan bahwa ROA sebagai variabel intervening berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

4.3.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis 5 menyatakan *Growth Sales* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Berdasarkan data diatas didapatkan nilai P-value sebesar 0.313 > 0.05 dan nilai koefisien sebesar 0.144. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini tidak didukung hipotesis dikarenakan asumsi pertumbuhan yang dialami perusahaan belum tentu menghasilkan peningkatan laba dalam jangka pendek. Dalam banyak kasus, perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan justru harus mengeluarkan biaya yang besar untuk ekspansi, investasi aset, penambahan tenaga kerja, atau peningkatan kapasitas produksi. Hasil ini selaras dengan penelitian Amelia & Anhar (2019) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan Perusahaan tidak mempengaruhi signifikan terhadap Profitabilitas. Perusahaan disarankan untuk memastikan bahwa strategi pertumbuhan yang diterapkan didukung oleh efisiensi operasional. Investasi dalam pertumbuhan harus disertai analisis biaya-manfaat agar dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan laba.

4.3.2.5 Hasil Pengujian Hipotesis 7

Hipotesis 7 menyatakan *Growth Sales* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan data diatas didapatkan nilai P-value sebesar 0.270 > 0.05 dan nilai koefisien sebesar -0.154. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak didukung hipotesis dikarenakan asumsi bahwa karena pertumbuhan perusahaan tidak selalu mencerminkan efisiensi, kinerja keuangan yang baik, atau penciptaan nilai jangka panjang. Dalam banyak kasus, pertumbuhan yang cepat justru menimbulkan risiko operasional dan keuangan, seperti peningkatan utang, beban biaya, dan kompleksitas manajemen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Amelia & Anhar (2019) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan Perusahaan tidak berpengearuh terhadap Nilai Perusahaan. Manajemen perlu menyadari pertumbuhan perusahaan tidak selalu identik dengan peningkatan nilai. Oleh karena itu, dalam setiap proses ekspansi, perlu dilakukan evaluasi risiko secara komprehensif serta penguatan sistem manajerial untuk menjaga keberlanjutan dan efisiensi.

4.3.3 Uji Siginifikansi Pengaruh Tidak Langsung

Uji signifikansi pengaruh tidak langsung antar variabel melalui variabel mediasi. Pengujian dilakukan menggunakan SmartPLS dengan melihat nilai indirect effect.

Tabel 4.5 Uji Path Coefficient & Signifikansi Pengaruh Tidak Langsung

Hipotesis	Variabel	Original Sample (O)	P Values	Keterangan
H3	**DER->ROA->NP**	-0,236	0,001	**Ditolak**

H6	**GS->ROA->NP**	0,091	0,321	**Ditolak**

Sumber : Data diolah menggunakan Smartpls 3.29

4.3.2.6 Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis 3 menyatakan Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas. Berdasarkan data diatas didapatkan nilai P-value sebesar 0.001 < 0.05 dan nilai koefisien sebesar -0.236. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Artinya jika struktur modal meningkat 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan melalui profitabilitas sebesar 0.236. Hal ini tidak didukung hipotesis kemungkinan disebabkan beban bunga ini mengurangi laba bersih, sehingga menurunkan kinerja keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam jangka panjang, penurunan profitabilitas akan mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor, menurunkan kepercayaan pasar, dan akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Kurniawati, S. L. (2023) mengatakan bahwa profitabilitas dinyatakan sebagai variabel mediasi parsial hal ini ditunjukkan oleh hasil pengaruh variabel DER terhadap PBV dinyatakan signifikan yaitu 0,000 < 0,05 namun negatif. Manajemen perlu mempertimbangkan dampak tidak langsung dari keputusan pembiayaan terhadap kinerja keuangan jangka panjang. Perusahaan disarankan untuk menyeimbangkan antara pendanaan utang dan ekuitas guna mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil dan berkelanjutan.

4.3.2.7 Hasil Pengujian Hipotesis 6

Hipotesis 6 menyatakan *Gro*wth *Sales* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas. Berdasarkan data diatas didapatkan nilai P-value sebesar 0.321 > 0.05 dan nilai koefisien sebesar 0.091. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini tidak didukung hipotesis karena asumsi bahwa peningkatan ukuran atau ekspansi perusahaan belum tentu memberikan dampak positif terhadap laba, dan akibatnya tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan yang sedang bertumbuh seringkali menghadapi peningkatan biaya operasional, investasi awal yang besar, dan risiko ketidakpastian pasar, yang secara sementara dapat menekan tingkat profitabilitas. Hasil ini selaras dengan penelitian Muliana, M. (2017) yang menyebutkan bahwa Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan perlu menyelaraskan strategi ekspansi dengan penguatan kinerja keuangan. Meningkatkan efektivitas penggunaan aset dan pengelolaan biaya dapat membantu memastikan bahwa pertumbuhan berdampak positif terhadap laba dan pada akhirnya nilai perusahaan.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil yang didapatkan maka dapat disimpulkan:

1. Struktur modal mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai hipotesis dan diasumsikan karena perusahaan mampu mengelola struktur modal secara efisien, memanfaatkan utang secara proporsional untuk memperoleh manfaat tax shield, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.
2. Struktur modal mempengaruhi negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini tidak sesuai hipotesis dan diasumsikan karena meningkatnya proporsi utang menimbulkan beban bunga yang besar, yang pada akhirnya mengurangi laba bersih perusahaan.
3. Struktur modal mempengaruhi negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini tidak sesuai hipotesis dan diasumsikan bahwa beban bunga yang tinggi menurunkan profitabilitas, yang kemudian berdampak negatif terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.
4. Profitabilitas mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai hipotesis dan diasumsikan Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar peluang pembagian dividen, kemampuan ekspansi, dan kepercayaan investor. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar, sehingga mendorong naiknya harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

5. Pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini tidak sesuai hipotesis dikarenakan asumsi bahwa pertumbuhan yang dialami perusahaan belum tentu menghasilkan peningkatan laba dalam jangka pendek karena tingginya biaya ekspansi dan investasi.
6. Pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini tidak sesuai hipotesis karena peningkatan skala usaha belum tentu diikuti oleh peningkatan laba, sehingga tidak mampu mendorong kenaikan nilai perusahaan.
7. Pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai hipotesis karena pertumbuhan tidak selalu mencerminkan efisiensi atau penciptaan nilai jangka panjang, serta dapat meningkatkan risiko operasional dan finansial.

Implikasi

Implikasi yang relevan bagi berbagai pihak. Bagi manajemen perusahaan, temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan struktur modal dan kebijakan utang yang efisien agar tidak berdampak negatif terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan. Untuk investor, temuan ini dapat menjadi acuan dalam menilai kualitas fundamental perusahaan, terutama dalam menilai risiko finansial dan potensi laba jangka panjang. Bagi pengambil kebijakan, penelitian ini memberi gambaran tentang pentingnya mendorong transparansi dan efisiensi keuangan perusahaan agar mendukung pertumbuhan nilai korporasi yang sehat di pasar modal. Penelitian ini juga dapat digunakan oleh akademisi dan peneliti selanjutnya

sebagai landasan dalam mengembangkan studi lanjutan terkait struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Perusahaan disarankan untuk terus mengoptimalkan struktur modalnya, khususnya dalam memanfaatkan utang secara proporsional. Pengelolaan utang yang sehat dapat dimaksimalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi keuangan dan manfaat pajak (tax shield) tanpa membebani keuangan jangka panjang. Perusahaan sebaiknya mengevaluasi kebijakan pengelolaan laba yang ada, termasuk strategi reinvestasi dan pembagian dividen. Pengambilan keputusan investasi harus dilakukan secara rasional dan berbasis analisis kelayakan agar laba yang dihasilkan dapat berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan pada penelitian ini. Data yang digunakan terbatas pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Indeks Bisnis-27 selama periode 2021 hingga 2024, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh perusahaan di sektor lain atau di luar indeks tersebut. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, terutama dalam mengukur nilai perusahaan dan profitabilitas, tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan dinamika industri. Ketiga, pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder, sehingga kurang mengeksplorasi aspek kualitatif seperti keputusan manajerial, strategi korporasi, atau persepsi investor. Dalam interpretasi hasil dan generalisasi temuan. Nilai koefisien determinasi (R-Square) untuk variabel Profitabilitas (ROA) sebesar 0,141, yang berarti bahwa Struktur Modal dan

Pertumbuhan Perusahaan hanya mampu menjelaskan 14,1% variasi dalam Profitabilitas, sementara sebesar 85,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain seperti efisiensi operasional, pengendalian biaya, struktur kepemilikan, atau kualitas manajemen yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Selain itu, nilai R-Square untuk Nilai Perusahaan (NP) sebesar 0,327, menunjukkan bahwa Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas hanya menjelaskan 32,7% dari variasi Nilai Perusahaan, sehingga 67,3% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan investasi, struktur kepemilikan, risiko bisnis, kondisi makroekonomi, serta persepsi investor.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel ke perusahaan di luar Indeks Bisnis-27 agar hasil lebih representatif. Penambahan variabel eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, serta faktor internal seperti efisiensi operasional dan struktur kepemilikan juga perlu dipertimbangkan guna meningkatkan akurasi model. Pendekatan kualitatif dapat digunakan untuk menggali aspek manajerial dan persepsi investor yang tidak terukur secara kuantitatif. Selain itu, penggunaan metode analisis lanjutan seperti SEM atau panel data, serta jangka periode penelitian yang lebih panjang, dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif dan mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

Adelin, N., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, *5*(6), 2402–2419. Https://Doi.Org/10.47467/Alkharaj.V5i6.2315

Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, *28*(01), 44–70. Https://Doi.Org/10.36406/Jemi.V28i01.260

Ayuningrum, N. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, *1*(1), 53–59.

Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management* (15th Ed.).

Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, *2*(1), 1–10.

Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Uniiversitas Udayana*, *4*(10), 665–682.

Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model Of Optimal Financial Leverage. *Journal Of Finance*, *28*(4), 911–922.

Kurniawati, S. L. (2023). Struktur Modal dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi di JII. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 9(1), 585-597.

M. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran

Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bei (Doctoral Dissertation, Universitas Mercu Buana Jakarta).

Modiglani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost Of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investment. *American Economic Review*, *48*(3), 261–297.

Muliana, M. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bei (Doctoral Dissertation, Universitas Mercu Buana Jakarta).

Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal Finance*, *39*(3), 575–592.

Prastyatini, S. L. Y. (2024, January). Profitability: Capital structure and firm growth on firm value. In Proceeding International Conference on Accounting and Finance (pp. 848-856).

Penrose, E. T. (1959). *The Theory Of The Growth Of The Firm*. Oxford University Press.

Qatrunnada, S. V., & Triyonowati, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM), 11(8).

Riyana, N., Kusumawardhani, R., & Rinofah, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner:Riset Dan Jurnal Akuntansi*, *8*(2), 1268–1285. Https://Doi.Org/10.33395/Owner.V8i2.1998

Ross, S. A. (1977). The Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, *8*(1), 23–40.

Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, *3*(3), 389–397.

Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food

And Baverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *6*(12), 6383–6409. Https://Garuda.Kemdikbud.Go.Id/Documents/Detail/1369756

Wijayanto, A. A. (2018). *Determinan Nilai Perusahaan : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Melalui Profitabilitas*. Universitas Islam Indonesia.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan Sampel

1	Astra Agro Lestari Tbk (AALI)
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)
3	Aneka Tambang Tbk (ANTM)
4	Astra International Tbk (ASII)
5	Bank Negara Indonesia
6	Bank Rakyat Indonesia
7	Bank Mandiri
8	Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK)
9	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)
10	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)
11	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)
12	Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)
13	Kalbe Farma Tbk (KLBF)
14	Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)
15	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA)
16	Bukit Asam Tbk (PTBA)
17	Pakuwon Jati Tbk (PWON)
18	Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)
19	Telkom Indonesia (Persero)
20	Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR)
21	Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)
22	United Tractors Tbk (UNTR)
23	Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)
24	Adaro Energy Indonesia Tbk
25	Bank Central Asia Tbk
26	BFI Finance Indonesia Tbk
27	Barito Pacific Tbk
28	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
29	Medikaloka Hermina Tbk
30	Vale Indonesia Tbk
31	Media Nusantara Citra Tbk
32	Perusahaan Gas Negara Tbk
33	Tower Bersama Infrastructure Tbk
34	Unilever Indonesia Tbk
35	AKR Corporindo Tbk
36	Indo Tambangraya Megah Tbk
37	Jasa Marga (Persero) Tbk
38	Mitra Adiperkasa Tbk
39	Dayamitra Telekomunikasi Tbk
40	Bank Shariah Indonesia TBK
41	Ciputra Development Tbk

42	Indosat Tbk
43	Medco Energi Internasional Tbk
44	Mayora Indah Tbk

Lampiran 2 Data Perusahaan Sampel

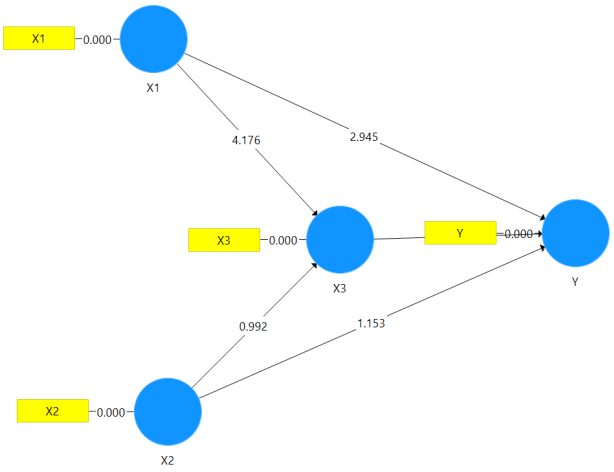
NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	PBV	DER	Growth Sales	ROA
Adaro Energy Indonesia Tbk	2021	0	3.76	266.4	16.2
Aneka Tambang Tbk (ANTM)	2021	2.59	0.58	40.5	5.66
Astra Agro Lestari Tbk (AALI)	2021	0.89	0.45	29.3	6.48
Astra International Tbk (ASII)	2021	1.34	0.88	33.4	5.5
Bank Central Asia Tbk	2021	4.44	5.06	2.2	2.56
Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2021	1.6	7.35	12.4	1.11
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2021	1.02	6.77	-9.1	1.13
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2021	2.16	4.8	6	1.85
Barito Pacific Tbk	2021	3.21	2.84	32.7	1.18
Bukit Asam Tbk (PTBA)	2021	1.3	0.49	68.9	21.89
Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	2021	3.79	0.7	30.2	3.05
Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2021	3.88	0.41	21.6	10.22
Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK)	2021	4.91	0.16	7.6	14.83
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)	2021	0.63	0.88	15.6	5.88
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	2021	2.16	0.27	4.1	6.84
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2021	2.99	1.87	21.8	5.41
Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2021	1.65	1.27	21.4	7.07
Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2021	3.87	0.22	13.6	12.4
Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)	2021	8.26	0.66	16.2	2.83
Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA)	2021	6.11	0.18	27.3	17.91
Pakuwon Jati Tbk (PWON)	2021	1.39	0.6	43.7	4.79

Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR)	2021	4.77	4.47	16	5.21
Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	2021	1.12	1.01	4.4	2.5
Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)	2021	5.74	2.1	12	7.1
Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2021	3.29	1.08	4.9	8.39
United Tractors Tbk (UNTR)	2021	1.21	0.59	31.7	9.13
Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)	2021	0.76	3.98	7.7	0.17
Adaro Energy Indonesia Tbk	2022	8.31	1.34	105.1	24.63
Aneka Tambang Tbk (ANTM)	2022	2.01	0.42	19.5	11.36
Astra International Tbk (ASII)	2022	1.2	0.88	29.1	7
Bank Central Asia Tbk	2022	4.77	4.95	10.6	3.1
Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2022	2.02	7.58	12.6	1.62
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2022	1.27	6.55	8.9	1.78
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2022	2.5	5.22	6.8	2.74
Barito Pacific Tbk	2022	2.87	3.5	-2.5	0.02
BFI Finance Indonesia Tbk	2022	1.92	1.5	33.2	8.24
Bukit Asam Tbk (PTBA)	2022	1.48	0.57	45.8	27.71
Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2022	3.52	0.51	10	7.35
Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK)	2022	1.76	0.13	-23.2	12.24
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)	2022	0.55	0.72	18.3	8.49
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2022	3.19	1.58	14.1	3.98
Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2022	4.81	0.25	10.2	12.42
Media Nusantara Citra Tbk	2022	0.58	0.13	-5.8	9.17
Medikaloka Hermina Tbk	2022	6.74	0.84	-15.8	3.93
Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)	2022	6.35	1.85	137.3	1.44
Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA)	2022	8.38	0.14	-7	14.57
Pakuwon Jati Tbk (PWON)	2022	1.27	0.57	4.8	5.03
Perusahaan Gas Negara Tbk	2022	1.04	1.42	22.2	4.33

Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	2022	1.04	0.84	-0.9	2.85
Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)	2022	9.81	1.72	14.2	9.29
Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2022	2.87	0.97	2.9	7.54
Tower Bersama Infrastructure Tbk	2022	5.04	3.12	5.6	3.8
Unilever Indonesia Tbk	2022	44.86	3.58	4.2	29.29
United Tractors Tbk (UNTR)	2022	1.15	0.6	55.6	14.95
Vale Indonesia Tbk	2022	1.92	0.13	28.6	7.19
Adaro Energy Indonesia Tbk	2023	3.69	0.67	22.6	25.7
AKR Corporindo Tbk	2023	2.63	1.44	-11.5	9.19
Aneka Tambang Tbk (ANTM)	2023	1.34	0.38	-10.6	7.18
Astra International Tbk (ASII)	2023	1.15	0.98	5	7.6
Bank Central Asia Tbk	2023	4.78	4.81	17.1	3.45
Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2023	2.16	7.23	15.4	2.07
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2023	1.34	6.21	12.2	1.92
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2023	2.79	5.29	17	3.06
BFI Finance Indonesia Tbk	2023	2.03	1.53	17.4	6.85
Dayamitra Telekomunikasi Tbk	2023	1.73	0.68	12.4	3.51
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)	2023	0.49	0.69	-10.9	4.02
Indo Tambangraya Megah Tbk	2023	1.05	0.22	-33	22.6
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	2023	1.65	0.41	9.9	6.58
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2023	3.03	1.4	4.8	5.86
Jasa Marga (Persero) Tbk	2023	1.27	3.24	28.6	5.25
Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2023	3.52	0.18	5.2	10.23
Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)	2023	4.55	2.37	101.2	-0.41
Mitra Adiperkasa Tbk	2023	2.97	1.51	23.7	6.88
Perusahaan Gas Negara Tbk	2023	0.66	1.13	4.8	4.16
Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	2023	1	0.79	6.2	2.65

Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)	2023	8.41	1.28	10.3	9.94
Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2023	2.88	0.96	1.3	8.56
Tower Bersama Infrastructure Tbk	2023	4.04	2.92	1.8	3.35
Unilever Indonesia Tbk	2023	39.83	3.93	-6.3	28.81
United Tractors Tbk (UNTR)	2023	1.06	0.88	4	13.38
Vale Indonesia Tbk	2023	1.08	0.14	7.1	9.26
Adaro Energy Indonesia Tbk	2024	2.15	0.4	10.4	20.66
AKR Corporindo Tbk	2024	1.94	1.6	-8	6.72
Aneka Tambang Tbk (ANTM)	2024	1.16	0.39	68.6	8.19
Astra International Tbk (ASII)	2024	0.93	0.93	4.5	7.2
Bank Central Asia Tbk	2024	4.54	4.52	8.4	3.78
Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2024	1.87	7.45	12.4	2.53
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2024	1	5.93	7.3	1.9
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2024	1.95	5.27	10.6	3.02
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)	2024	0.36	0.84	-4.6	3.53
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2024	2.93	1.3	6.9	5.62
Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2024	2.8	0.21	7.2	11.01
Mitra Adiperkasa Tbk	2024	2	1.29	13.6	5.99
Perusahaan Gas Negara Tbk	2024	0.84	0.97	8	5.19
Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)	2024	7.23	1.29	10.5	8.11
Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2024	1.89	0.97	0.5	7.89
United Tractors Tbk (UNTR)	2024	1.07	0.77	4.5	11.52

Lampiran 3 Model Inner



Lampiran 4 R Square Adjusted

	R Square Adjusted
X3	0,141
Y	0,327

Lampiran 5 Pengaruh Langsung

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (|O/STDEV|)	P Values
X1 -> X3	-0,375	-0,380	0,089	4,211	0,000
X1 -> Y	0,343	0,314	0,112	3,061	0,002
X2 -> X3	0,144	0,123	0,143	1,011	0,313
X2 -> Y	-0,154	-0,119	0,139	1,105	0,270
X3 -> Y	0,629	0,591	0,196	3,204	0,001

Lampiran 6 Pengaruh Tidak Langsung

	Specific Indirect Effects
X1 -> X3 -> Y	-0,236
X2 -> X3 -> Y	0,091