

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Novi Nurcahyani¹, Catur Martian Fajar², Siti Hanjani³

^{1,2,3}Universitas Adhirajasa Reswara Sanjaya

E-mail: novi.nurcahyani@ars.ac.id¹

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, firm size, and firm growth on firm value with capital structure as a mediating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period. The research employed a quantitative approach with a purposive sampling technique, resulting in 60 companies as the sample with a total of 360 firm-year observations. Data were analyzed using a panel data regression model processed with EViews 13, employing common effect, fixed effect, and random effect approaches. The results indicate that profitability and firm size have a significant effect on firm value, while firm growth has no significant effect. Capital structure is found to have a significant effect on firm value and mediates the relationship between firm size and firm value but does not mediate the relationship between profitability or firm growth and firm value. Simultaneously, profitability, firm size, and firm growth significantly influence firm value. These findings emphasize the importance of optimal capital structure management and asset efficiency in enhancing firm value and provide practical implications for investors in conducting fundamental analysis.

Keywords: Profitability, Firm Size, Firm Growth, Capital Structure, Firm Value

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia terus menunjukkan perkembangan positif, meskipun menghadapi tantangan akibat krisis kesehatan global. Bank Indonesia (2022) mencatat bahwa Indonesia berhasil menjaga stabilitas pertumbuhan, sementara Badan Pusat Statistik (2023) menegaskan bahwa sektor manufaktur tetap memberikan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Pertumbuhan PDB Indonesia cenderung stabil pada kisaran 2–5% selama periode 2019–2024, sementara kontribusi sektor manufaktur terhadap perekonomian mengalami fluktuasi yang signifikan, dengan penurunan tajam pada 2021 dan peningkatan kembali hingga mencapai sekitar 18,98% pada 2024. Hal ini menegaskan bahwa sektor manufaktur masih menjadi pilar utama perekonomian nasional sekaligus menghadapi tantangan besar dalam menjaga perannya sebagai motor pertumbuhan ekonomi.



Kinerja sektor manufaktur juga tercermin dari dinamika pasar modal. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2019–2024 menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi global maupun domestik. Nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham menjadi indikator penting dalam menilai kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Brigham, 2020; Wulandari & Wiksuana, 2020; Febriani, 2020). Anggraeni et al. (2023) bahkan menunjukkan adanya korelasi positif antara kinerja sektor manufaktur dengan pergerakan IHSG. Fenomena ini menegaskan pentingnya mengkaji faktor-faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas sebagai indikator kemampuan menghasilkan laba terbukti menjadi faktor utama dalam meningkatkan valuasi perusahaan (Cornecia & Setijaningsih, 2025; Rahman & Hidayat, 2023). Ukuran perusahaan juga memainkan peran penting, di mana perusahaan besar umumnya memperoleh penilaian lebih tinggi karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek pertumbuhan yang lebih stabil (Natio & Viriany, 2022; Chabachib et al., 2020; Kartika et al., 2023). Pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor, meskipun beberapa penelitian menemukan hasil yang berbeda. Antoro et al. (2020) serta Lilis & Delta (2022) menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Jhon & Desmiwerita (2022) menemukan pengaruh yang tidak signifikan.

Hertianti & Wardianto (2022) mendefinisikan struktur modal sebagai bauran pendanaan jangka panjang perusahaan, sementara Purba & Effendi (2022) membuktikan bahwa struktur modal dapat memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Silvia & Meti (2020) yang menegaskan bahwa struktur modal yang tidak optimal dapat menimbulkan inefisiensi. Dengan demikian, peran struktur modal sebagai variabel mediasi masih relevan untuk diteliti lebih lanjut.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur di bidang manajemen keuangan, sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan.

STUDI LITERATUR

Kajian Pustaka

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dan diperkuat oleh Ross (1977). Teori ini menjelaskan bahwa manajemen bertindak sebagai pengirim sinyal (*signaler*) kepada pihak eksternal, terutama investor, melalui informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan. Sinyal positif seperti profitabilitas tinggi, pertumbuhan aset, maupun ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, teori ini menegaskan bahwa kualitas informasi keuangan berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan di mata pasar.

Teori Trade-Off

Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan potensi biaya kebangkrutan dan masalah keagenan (Brigham et al., 1999). Dengan demikian, struktur modal optimal dapat dicapai melalui perhitungan antara keuntungan tambahan utang dan risiko finansial yang ditimbulkannya. Misalnya, perusahaan besar dengan profitabilitas stabil cenderung memilih *leverage moderat* untuk memperoleh manfaat pajak tanpa menanggung risiko berlebihan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal sangat dipengaruhi oleh karakteristik internal perusahaan seperti ukuran, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan.

Teori Pecking Order

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan memiliki hierarki preferensi dalam memilih sumber pendanaan, dimulai dari pendanaan internal, kemudian utang, dan terakhir ekuitas eksternal (Myers & Majluf, 1984). Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi biasanya lebih mengandalkan laba ditahan untuk pembiayaan, sementara perusahaan bertumbuh cenderung membutuhkan tambahan utang guna mendukung ekspansi. Teori ini menjelaskan variasi struktur modal antarperusahaan sebagai respons terhadap keterbatasan informasi dan kebutuhan pendanaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja dan prospek yang dipersepsikan oleh investor. Nilai ini umumnya tercermin dalam harga saham di pasar modal. Menurut Irnawati et al. (2021), nilai perusahaan dapat dijadikan indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Salah satu proksi yang banyak digunakan adalah Price to Book Value (PBV), karena mampu menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing atau utang jangka panjang. Komposisi struktur modal yang baik penting untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Menurut Triyonowati (2022), Debt to Equity Ratio (DER) sering digunakan sebagai ukuran karena dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk membiayai aktivitasnya. Rasio DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial, tetapi pada saat yang sama juga memberi peluang meningkatkan return pemegang saham apabila dikelola dengan baik.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Rasio ini tidak hanya digunakan untuk menilai kinerja keuangan, tetapi juga menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Hanafi (2022) menyatakan bahwa Return on Assets (ROA) adalah salah satu indikator yang paling banyak digunakan karena memberikan gambaran menyeluruh mengenai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan daya tarik saham perusahaan dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dan biasanya diukur melalui total aset, penjualan, atau ekuitas. Harahap (2011) menjelaskan bahwa logaritma natural dari total aset sering dipakai dalam penelitian untuk mewakili ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses lebih baik terhadap sumber pendanaan eksternal, manajemen yang lebih profesional, serta daya saing yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Faktor-faktor ini menjadikan ukuran perusahaan salah satu determinan penting dalam penentuan nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan peningkatan kapasitas dan kinerja dalam jangka panjang. Menurut Brigham dan Houston (2009), pertumbuhan dapat diukur melalui kenaikan total aset atau penjualan dari periode sebelumnya. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi biasanya memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek usaha ke depan. Namun, pertumbuhan yang pesat juga menuntut kebutuhan pendanaan yang lebih besar sehingga dapat memengaruhi struktur modal. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan erat dengan nilai perusahaan maupun kebijakan pendanaan yang dipilih.

Penelitian Terdahulu
Tabel II. 2 Penelitian Terdahulu

No	Sumber (Nama, Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	(Inne et al., 2021)	<i>The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tetapi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 	1. Tempat penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel mediasi nilai perusahaan. 2. Sektor yang diteliti pada sektor makanan dan minuman
2.	(Cornecia dan Setijaningsih, 2025)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal berpengaruh positif 	1. Objek penelitian pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak mencakup pertumbuhan perusahaan sebagai variabel tambahan. 2. Struktur modal tidak sebagai variabel mediasi.

No	Sumber (Nama, Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			dan signifikan terhadap nilai perusahaan		3. Periode penelitian.
3.	(Thio & Susilandari, 2020)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel yang diteliti, yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 2. Objek yang diteliti. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal sebagai variabel Independen. 2. Periode penelitian.
4.	(Sholihuddin & Asyik, 2023)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tempat penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX). 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Objek penelitian pada sektor industri dasar dan kimia. 2. Struktur modal sebagai variabel intervensi. 3. Variabel independen hanya profitabilitas dan likuiditas.
5.	(Fredy & Wahyu, 2023)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen mempengaruhi 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal sebagai variabel

No	Sumber (Nama, Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di IDX 30	2. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Hasil riset secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.	variabel dependen. 2. Menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di IDX.	independen. 2. Sektor yang dianalisis pada IDX 30.
6.	(Ramadhan, 2023)	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Sebaliknya, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas maupun ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	1. Variabel independen mempengaruhi variabel dependen. 2. Menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di IDX.	1. Objek penelitian pada sektor pertambangan. 2. Variabel hanya menggunakan profitabilitas dan ukuran perusahaan. 3. Struktur modal sebagai

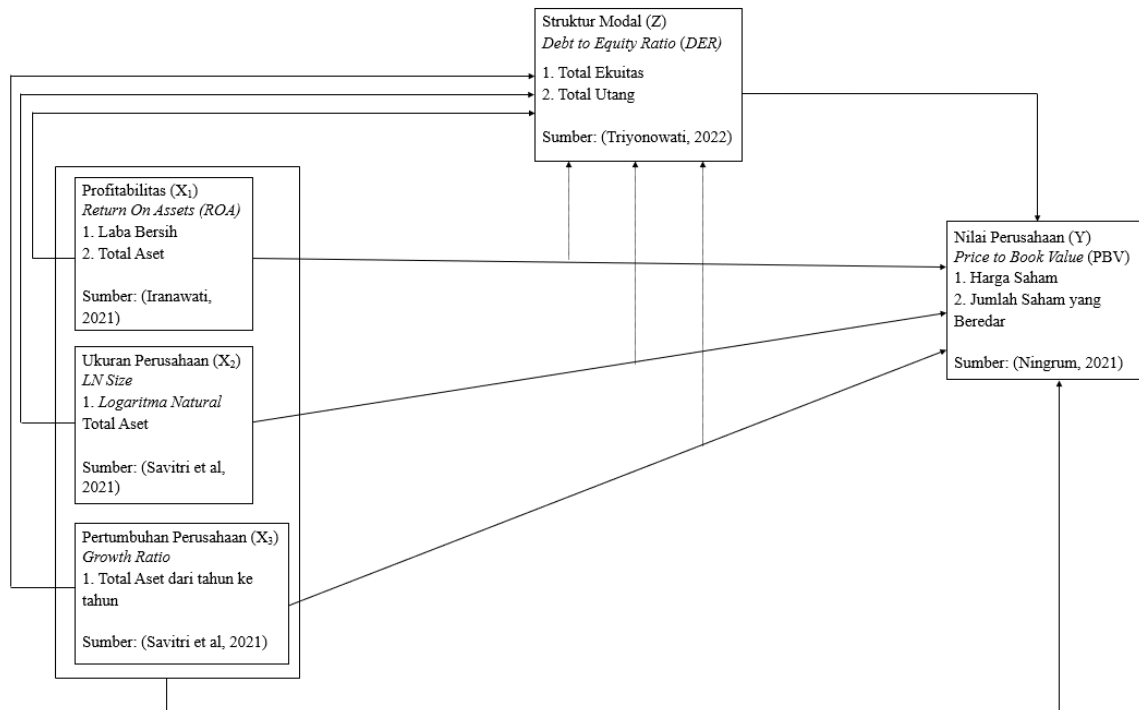
No	Sumber (Nama, Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
					variabel mediasi.
7.	(Pramudia & Fuadati, 2020)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen mempengaruhi variabel dependen. 2. Menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di IDX. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan variabel mediasi. 2. Objek penelitian pada sektor food and beverage
8.	Rosyidi Dkk, 2024	Pengaruh profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Sebaliknya, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan variabel yang sama. 2. Menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di IDX. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Objek penelitian pada sektor transportasi dan logistik 2. struktur modal sebagai variabel moderasi
9.	(Antoro et al., 2020)	<i>The Effect of Profitability, Company Size,</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan variabel 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sektor yang diteliti

No	Sumber (Nama, Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period</i>	signifikan terhadap struktur modal, 2. Sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	yang sama. 2. Menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di IDX.	pada perusahaan makanan dan minuman
10.	(Fahmi et al., 2021)	<i>The Influence of Capital Structure, its Size, Growth of the Value of the Company With its Profitability as Variable Intervening the Company LQ45 Are Listed In Indonesia Stock Exchange</i>	1. Struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. 3. Profitabilitas, memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. Menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di IDX.	1. Sektor yang diteliti pada perusahaan LQ45 2. Profitabilitas sebagai variabel intervening

No	Sumber (Nama, Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			4. Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas, 5. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan tidak memberikan pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan.		
11	(Nurwulandari et al., 2021)	<i>Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable</i>	1. Profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	1. Meneliti variabel pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	1. Fokus penelitian pada industri manufaktur di sektor primer dan kimia
12	(Ratnadewi dan Wijaya, 2023)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai	1. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. 2. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas dan ukuran perusahaan	1. Variabel yang diteliti berfokus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khusus	1. Periode penelitian

No	Sumber (Nama, Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Variabel Mediasi Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Pada Idx Tahun 2018- 2020	<p>berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>	ya di sektor manufaktur.	

Sumber : data diolah (2025)



Sumber : data diolah (2025)
Gambar 1. Skema Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Dalam Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif verifikatif, karena selain menggambarkan kondisi objek penelitian juga bertujuan menguji hubungan antarvariabel yang telah dirumuskan dalam hipotesis (Sugiyono, 2022). Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan memiliki data yang sesuai dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, dari total 175 perusahaan manufaktur diperoleh 60 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diakses melalui situs resmi BEI.

PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Mengenai hasil predikat profitabilitas yang diukur dengan rasio, maka pengolahan data yang dilakukan dengan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan nilai standar deviasi menggunakan EViews versi 13 sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Tabel 1. Statistik Deskriptif Profitabilitas

	X1
Mean	0.029933
Median	0.035548
Maximum	0.589509
Minimum	-0.499162
Std. Dev.	0.098851
Observations	360

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 1, peneliti menggunakan data observasi sebanyak 360 menggunakan laporan keuangan tahunan. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata profitabilitas adalah sebesar 0,02993 atau sekitar 2,99%, dengan median sebesar 0,03555. Angka ini mengindikasikan bahwa secara umum tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia tergolong rendah, meskipun masih positif. Nilai maksimum sebesar 0,58951 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi, sementara nilai minimum -0,49916 menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian signifikan. Standar deviasi sebesar 0,09885, yang berada di atas nilai rata-rata, menandakan bahwa terdapat variasi yang cukup tinggi dalam tingkat profitabilitas antar perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan

Tabel 2. Hasil Deskriptif Ukuran Perusahaan

	X2
Mean	28.12668
Median	28.07685
Maximum	32.04938
Minimum	25.04885
Std. Dev.	1.431013
Observations	360

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 2, peneliti menggunakan data observasi sebanyak 360 menggunakan laporan keuangan tahunan. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan tercatat 28,12668, dengan median sebesar 28,07685, serta standar deviasi sebesar 1,43101. Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan relatif homogen dan terdistribusi secara simetris. Diperkuat oleh perbedaan yang sangat kecil antara mean dan median, serta standar deviasi yang rendah dibandingkan rata-ratanya. Dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki skala usaha yang stabil selama periode pengamatan.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Tabel 3. Hasil Deskriptif Pertumbuhan Perusahaan

	X3
Mean	0.047731
Median	0.016920
Maximum	2.819988
Minimum	-0.617229
Std. Dev.	0.260749
Observations	360

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 3, peneliti menggunakan data observasi sebanyak 360 menggunakan laporan keuangan tahunan. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 0,04773, dengan median sebesar 0,01692. Angka ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki nilai perusahaan yang relatif rendah.

4. Struktur Modal

Struktur modal dapat dihitung menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu membandingkan total utang (*debt*) dan total modal (*equity*) dengan dikali 100%. Pertumbuhan perusahaan sektor manufaktur dapat diperoleh dari laporan keuangan pertahun periode 2019-2024. kriteria sesuai parameter perusahaan manufaktur direkomendasikan untuk mempertahankan rasio *Debt to Equity Ratio* maksimal 150% (Otoritas Jasa Keuangan, 2022).

Tabel 4. Hasil Deskriptif Struktur Modal

	Z
Mean	1.029636
Median	0.626405
Maximum	23.91730
Minimum	-10.82610
Std. Dev.	2.282950
Observations	360

Sumber: Data diolah (2025)

Nilai minimum PT. Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) tahun 2020 perusahaan WSBP memiliki total utang sebesar Rp9.463.128.936.388 dan total ekuitas negatif sebesar -Rp874.103.181.151. Kondisi ini menghasilkan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -108%, yang sangat tidak normal dan menandakan bahwa perusahaan memiliki ekuitas negatif. Ekuitas negatif berarti kewajiban perusahaan melebihi total asetnya, dan ini merupakan indikator serius dari kondisi keuangan yang sangat buruk. Dengan DER negatif, perusahaan tidak hanya gagal memenuhi batas wajar 150%, tetapi juga berada dalam posisi defisit modal, yang bisa mengarah pada kebangkrutan atau memerlukan restrukturisasi keuangan besar-besaran.

Nilai maksimum PT. Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT) tahun 2019 perusahaan TIRT mencatatkan total utang sebesar Rp859.736.792.345 dan total ekuitas sebesar Rp35.946.225.736, menghasilkan DER sebesar 239%. Nilai ini jauh di atas batas maksimum 150% yang direkomendasikan untuk industri manufaktur. Meskipun DER pada TIRT masih positif, namun nilai tersebut mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan sangat bergantung pada utang dibandingkan modal sendiri. Rasio DER

yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, khususnya ketika terjadi tekanan likuiditas atau kenaikan suku bunga.

5. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV) yaitu dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham

Tabel 5. Hasil Deskriptif Nilai Perusahaan

Y	
Mean	0.758131
Median	0.497185
Maximum	15.95645
Minimum	-8.022014
Std. Dev.	1.480357
Observations	360

Sumber: Data diolah (2025)

Nilai minimum PT. Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) tahun 2020 mencatatkan *Market Value per Share* sebesar -33.15875564, sedangkan *Book Value per Share* sebesar 266, menghasilkan PBV sebesar -8.0. Nilai PBV yang negatif dan jauh di bawah 1,0 mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan tidak baik dibandingkan nilai bukunya, bahkan berada di bawah nol. Ini menandakan persepsi pasar yang sangat buruk terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Berdasarkan klasifikasi, $PBV < 1$ termasuk dalam kategori “Rendah”, namun dalam kasus ini bahkan lebih parah, karena nilai pasar saham berada di area negatif, yang secara fundamental sangat tidak sehat. Hal ini sejalan dengan data sebelumnya yang menunjukkan ekuitas negatif dan kondisi keuangan yang bermasalah pada WSBP.

Nilai maksimum PT. Primarindo Asia Infrastructure (BIMA) tahun 2021 perusahaan BIMA menunjukkan kinerja pasar yang sangat baik berdasarkan nilai *Price to Book Value* (PBV) sebesar 16,0. Nilai ini diperoleh dari perbandingan antara *Market Value per Share* sebesar 15,41696 dan *Book Value per Share* sebesar 246. Berdasarkan parameter penilaian, PBV di atas 1,0 termasuk dalam kategori tinggi sehingga saham BIMA tergolong memiliki nilai perusahaan yang sangat tinggi. Hal ini mencerminkan bahwa pasar memiliki keyakinan dan ekspektasi yang sangat positif terhadap prospek dan pertumbuhan perusahaan ke depan. PBV yang tinggi juga menunjukkan bahwa saham BIMA dihargai jauh lebih tinggi dari nilai bukunya, yang bisa menjadi indikator adanya potensi pertumbuhan signifikan atau kinerja fundamental yang kuat. Namun demikian, nilai PBV yang terlalu tinggi juga perlu dicermati karena dapat mengindikasikan potensi overvaluasi jika tidak sejalan dengan kinerja perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	0.16977834...	0.25488555...
X2	0.16977834...	1	0.01984325...
X3	0.25488555...	0.01984325...	1

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas struktur 1 pada variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan angka $< 0,85$. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya multikolinearitas yang signifikan dalam model ini. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen dengan variabel mediasi tidak saling berkorelasi satu sama lain sehingga layak untuk dimasukkan ke dalam model regresi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.861524	Prob. F(9,350)	0.0566
Obs*R-squared	16.44520	Prob. Chi-Square(9)	0.0581
Scaled explained SS	434.7950	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode White sebagaimana ditampilkan pada tabel, diketahui bahwa nilai probabilitas Chi-Square adalah sebesar 0,0581. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan yang telah ditetapkan, yaitu apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi Struktur 1

R-squared	0.491497
Adjusted R-squared	0.385344
S.E. of regression	17898.31
Sum squared resid	9.51E+10
Log likelihood	-4001.477
F-statistic	4.630111
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil output regresi yang ditampilkan, diperoleh nilai koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0,4915, yang mengindikasikan bahwa sebesar 49,15% variasi dalam struktur modal sebagai variabel mediasi dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Sementara itu, sisanya sebesar 50,85% dijelaskan oleh variabel-variabel

lain di luar model penelitian ini. Berikut hasil uji koefisien determinasi struktur 2 oleh EViews versi 13:

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi Struktur 2

R-squared	0.262284	Mean dependent var	7581.300
Sum squared resid	5.80E+10	Durbin-Watson stat	1.271955

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi (R^2), diperoleh nilai koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0,262284, yang mengindikasikan bahwa sebesar 26,23% variasi dalam variabel nilai perusahaan, dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, serta variabel mediasi struktur modal. Sisanya sebesar 73,77% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Uji t (Parsial)

Tabel 10.

Uji t (Parsial) Struktur 1

Dependent Variable: Z

Method: Panel Least Squares

Date: 07/03/25 Time: 01:29

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 60

Total panel (balanced) observations: 360

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-710297.7	133807.4	-5.308359	0.0000
X1	1.692618	1.537754	1.100708	0.2719
X2	2.561359	0.475889	5.382262	0.0000
X3	-0.707885	0.529573	-1.336708	0.1823

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil uji t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap struktur modal secara parsial. Berdasarkan tabel IV.31 didapatkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, dengan memiliki t-hitung sebesar $1.100708 < 1,967$ sehingga t-hitung < t-tabel dengan probabilitas $0.2719 > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya peningkatan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.
2. Ukuran perusahaan (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dengan memiliki t-hitung sebesar $5.382262 > 1,967$ sehingga t-hitung > t-tabel dengan probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya semakin besar ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modalnya.
3. Pertumbuhan perusahaan (X3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, dengan memiliki t-hitung sebesar $-1.336708 < 1,967$ sehingga t-hitung < t-tabel dengan probabilitas $0,1823 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal

Tabel 11.

Hasil Uji t (Parsial) Struktur 2

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 07/17/25 Time: 18:36

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 60

Total panel (balanced) observations: 360

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable Coefficient Std. Error t-Statistic Prob.

C	67878.97	16990.31	3.995159	0.0001
X1	2.362702	0.776095	3.044346	0.0025
X2	-0.226666	0.060382	-3.753890	0.0002
X3	-0.443331	0.275755	-1.607700	0.1088
Z	0.287501	0.031056	9.257445	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil uji t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independent dan mediasi terhadap nilai perusahaan secara parsial. Berdasarkan tabel IV.32 didapatkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X1) memiliki nilai t-hitung sebesar $3,0443 > t\text{-tabel } 1,967$ dengan probabilitas sebesar $0,0025 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar nilai perusahaan.
2. Ukuran Perusahaan (X2) menunjukkan nilai t-hitung sebesar $3,7539 > 1,967$ dan probabilitas sebesar $0,0002 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan Perusahaan (X3) memiliki t-hitung sebesar $1,6077 < t\text{-tabel } 1,967$ dan probabilitas sebesar $0,1088 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun arah koefisiennya negatif, secara statistik pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk disimpulkan sebagai signifikan. Hal ini bisa mengindikasikan bahwa pertumbuhan yang tinggi tidak serta-merta mencerminkan keberhasilan dalam meningkatkan nilai perusahaan, kemungkinan karena faktor risiko atau pembiayaan.
4. Struktur Modal (Z) menunjukkan t-hitung sebesar $9,2574 > t\text{-tabel } 1,967$ dan probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola struktur modal secara optimal, dengan keseimbangan yang sehat antara utang dan ekuitas, cenderung menunjukkan performa keuangan yang baik dan mendapatkan kepercayaan lebih dari investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Uji F (Simultan)

Tabel 12.

Hasil Uji F (Simultan)

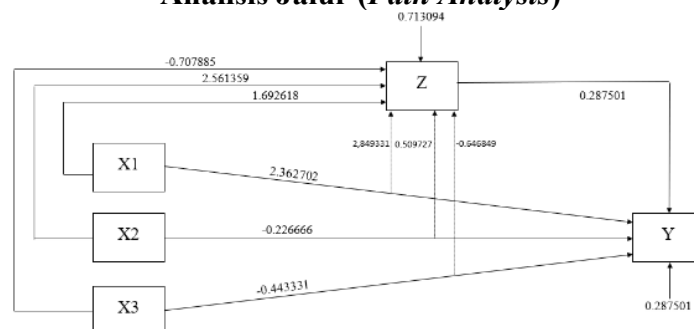


R-squared	0.046519	Mean dependent var	5307.244
Adjusted R-squared	0.038484	S.D. dependent var	13443.70
S.E. of regression	13182.48	Sum squared resid	6.19E+10
F-statistic	5.789531	Durbin-Watson stat	1.719477
Prob(F-statistic)	0.000713		

Sumber: Data diolah (2025)

Diperoleh F-hitung sebesar 5.789531 dengan Prob (F-statistic) sebesar 0,000713. Berdasarkan F-tabel sebesar 2.397. sehingga $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ atau $5.789531 > 2.397$ dengan $\text{Prob (F-statistic)} < 0.05$ atau $\text{Prob (F-statistic)}$ sebesar $0,000713 < 0,05$ Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa secara bersama-sama, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Berikut ini adalah hasil uji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung :

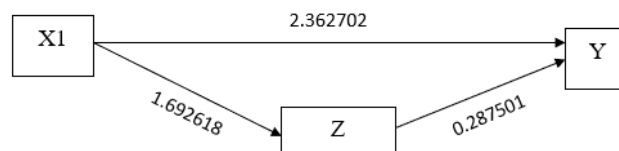
Tabel 13. Perhitungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total
X ₁ terhadap Z	1.692618	-	1.692618
X ₂ terhadap Z	2.561359	-	2.561359
X ₃ terhadap Z	-0.707885	-	-0.707885
X ₁ terhadap Y	2.362702	-	2.362702

X ₂ terhadap Y	-0.226666	-	-0.226666
X ₃ terhadap Y	-0.443331	-	-0.443331
Z terhadap Y	0.287501	-	0.287501
X ₁ terhadap Z terhadap Y	2.362702	(1.692618) (0.287501)	2,849331
X ₂ terhadap Z terhadap Y	-0.226666	(2.561359) (0.287501)	0.509727
X ₃ terhadap Z terhadap Y	-0.443331	(-0.707885) (0.287501)	-0.646849
Pengaruh Total			8,238507

Sumber: Data diolah (2025)

Berikut ini adalah hasil uji pengaruh langsung dan tidak langsung pada analisis jalur struktur 1 berdasarkan hasil uji statistika dengan bantuan aplikasi EVIEWS versi 13:

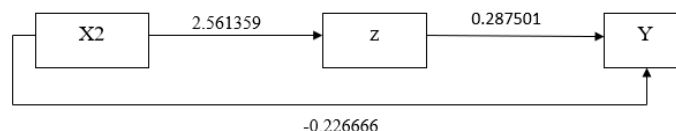


Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 3. Analisis Jalur Struktur 1

Berdasarkan hasil analisis jalur gambar IV.2, X₁ (profitabilitas) terhadap nilai perusahaan, pengaruh langsung yang ditunjukkan oleh koefisien sebesar 2.362702 memiliki arah positif yang kuat, menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan secara langsung. Pengaruh tidak langsung melalui struktur modal diperoleh dengan koefisien sebesar 0.486629 (hasil perkalian 1.692618 x 0.287501), pengaruh tidak langsung tersebut tidak signifikan secara statistik. Sehingga pada jalur X₁, pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan signifikan, sedangkan mediasi melalui struktur modal tidak terbukti signifikan.

Berikut ini adalah hasil uji pengaruh langsung dan tidak langsung pada analisis jalur struktur 2 berdasarkan hasil uji statistika dengan bantuan aplikasi EVIEWS versi 13:



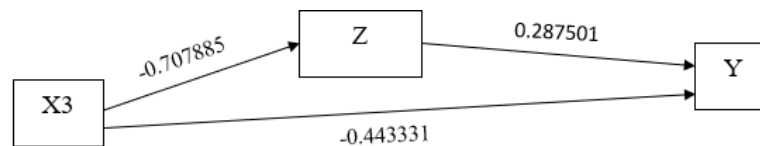
Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 4. Analisis Jalur Struktur 2

Berdasarkan hasil analisis jalur gambar IV.3, pada jalur X₂ (ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan, koefisien pengaruh langsung sebesar -0.226666 menunjukkan

adanya pengaruh langsung negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung melalui struktur modal ditunjukkan oleh koefisien sebesar 0.736393 (hasil perkalian 2.561359×0.287501), yang mengindikasikan pengaruh tidak langsung ini signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berperan sebagai mediator yang signifikan dan efektif dalam menyalurkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan yang lebih besar akan meningkatkan nilai perusahaan apabila disertai dengan pengelolaan struktur modal yang optimal.

Berikut ini adalah hasil uji pengaruh langsung dan tidak langsung pada analisis jalur struktur 3 berdasarkan hasil uji statistika dengan bantuan aplikasi EViews versi 13:



Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 5. Analisis Jalur Struktur 3

Berdasarkan hasil analisis jalur gambar IV.4, Pada jalur X3 (pertumbuhan perusahaan) terhadap nilai perusahaan, koefisien pengaruh langsung sebesar -0.443331 menunjukkan pengaruh langsung negatif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung melalui struktur modal ditunjukkan oleh koefisien sebesar -0,203518 (hasil perkalian $-0.707885 \times 0.287501$), sehingga pengaruh tidak langsung tidak signifikan secara statistik. Artinya pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh mediasi yang signifikan melalui struktur modal, dan pengaruh langsung maupun tidak langsungnya cenderung berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Uji Mediasi (*Intervening*)

Berikut ini adalah hasil pengaruh tidak langsung Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi oleh Struktur Modal X1 – Z – Y :

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:	
a	1.692618	Sobel test:	1.090639	0.48289878	0.27543176
b	0.311156	Aroian test:	1.08253324	0.48651462	0.27901565
s _a	1.537754	Goodman test:	1.09892961	0.47925567	0.27179877
s _b	0.038501	Reset all	Calculate		

Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 6. *Sobel Test* Persamaan 1

Berdasarkan analisis sobel test, dihasilkan sebesar 1.090639 dengan standar error 0.48289878 dan nilai p-value sebesar 0.27543176. Karena nilai p-value $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak memediasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas dengan

nilai perusahaan. Meskipun jalur individual antara profitabilitas dan struktur modal serta antara struktur modal dan nilai perusahaan menunjukkan arah yang positif, namun mediasi secara keseluruhan tidak terbukti signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan tidak secara efektif meningkatkan nilai perusahaan melalui perubahan struktur modal.

Berikut ini adalah hasil pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi oleh Struktur Modal $X_2 - Z - Y$:

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	2.561359	Sobel test:	4.47973956	0.17790816
b	0.311156	Aroian test:	4.45617017	0.17884914
s_a	0.475889	Goodman test:	4.50368694	0.17696217
s_b	0.038501	Reset all	Calculate	

Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 7. *Sobel Test Persamaan 2*

Diketahui nilai *test statistic sobel test* yaitu 4.479 berarti $Z > 1.96$ maka variabel z (struktur modal) dinyatakan mampu memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai P-Value sobel test yaitu $0.000 < 0,05$ atau signifikan, maka ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan berdampak terhadap struktur modal pada sektor manufaktur yang terdaftar pada IDX.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan Sobel test, diperoleh koefisien jalur dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 4.47973956 dengan standar error 0.17790816 dan nilai p-value sebesar $0.00000747 < 0,05$, maka pengaruh mediasi signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pengaruhnya dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui perubahan struktur modal. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa pengelolaan struktur modal yang tepat menjadi jalur penting dalam mengoptimalkan kontribusi ukuran perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berikut ini adalah hasil pengaruh tidak langsung Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi oleh Struktur Modal $X_3 - Z - Y$:

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.707885	Sobel test:	-1.31879192	0.16701851
b	0.311156	Aroian test:	-1.30907359	0.16825843
s_a	0.529573	Goodman test:	-1.32872995	0.16576932
s_b	0.038501	Reset all	Calculate	

Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 8. *Sobel Test Persamaan 3*

Berdasarkan hasil analisis menggunakan *Sobel test*, diperoleh nilai koefisien jalur dari pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal sebesar -1.31879192 dengan standar error 0.16701851 dan nilai p-value sebesar $0.18723869 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh mediasi tidak signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi secara signifikan hubungan antara pertumbuhan

perusahaan dengan nilai perusahaan. Meskipun pertumbuhan perusahaan memiliki arah pengaruh negatif terhadap struktur modal, mediasi melalui struktur modal tidak cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan.

PENUTUP

Penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Struktur modal terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, namun tidak memediasi hubungan profitabilitas maupun pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan perlu mengoptimalkan pengelolaan struktur modal dan pemanfaatan aset untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investor disarankan memperhatikan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal dalam analisis fundamental. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel lain, menggunakan metode pengukuran alternatif, serta memperluas objek kajian ke sektor industri lain agar hasil penelitian lebih komprehensif.

REFERENSI

- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih P. (2020). The Effect Of Profitability, Company Size, Company Growth On Firm Value Through Capital Structure In Food And Beverage Companies On The Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal Of Advances In Scientific Research And Engineering*, 6(9), 36–43.
- Badan Pemeriksa Keuangan. (2021). Undang-Undang Republik Indonesia Tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan.
- Badan Pusat Statistik. (2023). Perkembangan Indeks Produksi Industri Manufaktur.
- Bank Indonesia. (2022). Laporan Perekonomian Indonesia .
- Cornecia Dan Setijaningsih. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VII, 88–97.
- Creswell, J. W. (2021). *Research Design: Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches*. CA: SAGE Publications.
- Fahmi, M. A. H., Adam, M., Widiyanti, M., & Isnurhadi, I. (2021). The Influence Of Capital Structure, Its Size, Growth Of The Value Of The Company With Its Profitability As Variable Intervening The Company LQ45 Are Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Business, Economics & Management*, 4, 487–493.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan Universitas*, 3(2), 216–245.
- Fredi, E. S., & Wahyu, D. W. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di IDX 30 . *Management & Accountancy In Practice Journal*, 12(1), 190–209.
- Hanafi, M. M. (2022). Analisis Laporan Keuangan (Keempat). UPP AMP YKPN.

- Hertianti, D., & Wardianto, K. (2022). Pengujian Pecking Order Theory Dan Trade Off Theory Pada Perusahaan Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020. *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(7), 390–404.
- Inne, A., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal Of Business, Economics And Law*, 24(4), 15–22.
- Inrawati, J., Penerbit, M. M., & Pena Persada, C. V. (2021). Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction And Engineering Pada Bursa Efek Singapura (1st Ed.).
- Jhon, & Desmiwerita. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019. *Jurnal Pareso*, 4(4), 819–838.
- Kartika, E. S., Puspitasari, W., & Khoriah, M. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Analisa Good Corporate Governance Terhadap Taz Avoidance. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 1.
- Lilis, S., & Delta, C. S. (2022). Pengaruh Return On Assets, Company Growth Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Economy, Business, Entrepreneurship And Finance*, 2(2), 132–144.
- Natio Dan Viriany. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Iv, 1490–1500.
- Nurwulandari, A. (2021). Effect Of Liquidity, Profitability, Firm Size On Firm Value With Capital Structure As Intervening Variable. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271.
- Pramudia, S. N., & Fuadati, R. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(7), 1–19.
- Purba, & Effendi. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 5(1), 87–101.
- Rahman, D., & Hidayat, F. (2023). Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Valuasi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Riset Manajemen Dan Bisnis*, 14(2), 217–235.
- Ramadhan, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening [Skripsi]. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Ratnadewi Dan Wijaya. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Pada Idx Tahun 2018-2020. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, V, 692–702.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect Of Liquidity, Profitability, And Size Of Companies On Firm Value. *Journal Utopia Y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325–332.
- Rosyidi, S. A. R., Susliyanti, D. E., Septianingsih, A. C., & Awaliah, U. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 4(1), 387–397.

- Sholihuddin, F. E., & Asyik, F. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening . Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 12(9), 1–26.
- Silvia, R., & Meti, Y. (2020). The Correlation Of Sales Growth, Liquidity, And Asset Growth With Capital Structure In Food And Beverage Companies. International Journal Of Social Science And Business, 4(4), 460–466.
- Statista. (2024). GDP Growth Rate Of The Manufacturing Sector In Indonesia From 2014 To 2024. Mona Siahaan.
- Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Alfabeta.
- Thio, T. K., & Susilandari, A. C. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan , 17(2), 157–174.
- Triyonowati. (2022). Manajemen Keuangan 2 (Lanjutan) (W. Kurniawadi, Ed.; Pertama).
- Wulandari, & Wiksuana. (2020). Peranan Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen, 9(1), 1–20.