

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*

Meisy Trisna Omega¹, Gede Widiastana²

Program studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satya Dharma¹

Program studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satya Dharma²

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2022. Pengamatan dilakukan melalui website www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan 27 perusahaan sebagai sampel yang memenuhi kriteria sampel. Metode analisis yang digunakan adalah Structured Equation Modelling (SEM) berbasis varians atau SEM berbasis komponen, lebih sering disebut dengan Partial Least Squares (PLS). Hasil dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan dan struktur modal baik secara simultan dan parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan.

Kata Kunci : pertumbuhan perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan, profitabilitas

ABSTRACT

The purpose of the research is to examine the influence of company growth and capital structure on company value through profitability. This research was conducted at LQ45 Company on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019- 2022 period. Observations were carried out via the website www.idx.co.id. This research uses 27 companies as samples that meet the sample criteria. The analysis method used is variance-based Structured Equation Modeling (SEM) or component-based SEM, more often called Partial Least Squares (PLS). The results of this research are that company growth and capital structure both simultaneously and partially have no effect on company value and profitability on company value has an effect and is not significant.

Keywords: *company growth, capital structure, company value, profitability*

PENDAHULUAN

Kemampuan bersaing dalam bisnis yang sangat kompetitif mutlak diperlukan mengingat perkembangan teknologi dan globalisasi yang terjadi saat ini. Oleh karena itu, perusahaan berusaha untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya serta menunjukkan eksistensinya dalam persaingan yang terjadi diantara perusahaan-perusahaan yang ada saat ini. Selain memproduksi barang dan memuaskan pelanggan, perusahaan harus mengelola keuangan mereka secara efektif. Perusahaan dalam melakukan pengembangan usaha atau ekspansi biasanya akan membutuhkan pendanaan yang tidak sedikit. Sehingga sering kali perusahaan yang belum bisa memanfaatkan pasar modal akan kesulitan untuk berkembang. Pasar modal berperan penting bagi tumbuhnya perusahaan atau intitusi lain untuk terus berkembang dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Pasar modal menurut Bursa Efek Indonesia merupakan tempat bertemunya perusahaan atau intitusi lain yang membutuhkan dana dengan masyarakat umum yang ingin menginvestasikan dana mereka. Investasi sendiri berarti pembelian suatu aset yang nilainya dapat meningkat seiring berjalannya waktu sehingga menghasilkan keuntungan. Investor yang merupakan pelaku investasi tidak akan serta merta memberikan dana kepada perusahaan. Seorang investor akan melakukan analisis sebelum memutuskan memberikan dana kepada perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan tertentu yang dicapai perusahaan sebagai contoh kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah mencermati beberapa proses dari awal berdirinya perusahaan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan merupakan pencapaian yang tidak mudah dicapai. Tidak heran jika peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan dan keinginan banyak perusahaan. Pada dasarnya dalam dunia bisnis, perusahaan tidak dapat memiliki nilai yang stabil. Biasanya, nilai perusahaan naik dan turun dari waktu ke waktu. Penurunan nilai adalah penurunan kemampuan aset untuk menghasilkan manfaat ekonomi dari nilai yang diharapkan sebelumnya, ketika nilai yang diharapkan tersebut telah diestimasi secara berkala oleh perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mengalami penurunan nilai, mau tidak mau manajemen harus bertindak agar nilai perusahaan dapat meningkat. Meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkatkan pendapatan dan meminimalkan biaya yang dikeluarkan. Tujuannya adalah untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya untuk meningkatkan kekayaan para pengusaha. Karena nilai suatu perusahaan adalah kinerja suatu perusahaan sebagai indikator kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan secara terus menerus dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat atau investor untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini menggunakan tiga indikator untuk mengukur nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan akan mencerminkan bahwa perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisinya di antara pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika & Mustanda, 2017). Menurut Syardiana dkk (2015) pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor.

Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena kedua variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total asset dimana ketiganya dimanfaatkan untuk melihat tingkat resiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat resiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas perusahaan yang terus meningkat akan semakin dapat meningkatkan tingkat kepercayaan dan minat para calon investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut, karena pada dasarnya investor mengharapkan tingkat return yang optimal atas investasi yang ditanamkannya. Respon positif dari para investor akan

berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ukhriyawati & Dewi (2019) serta Saputri & Giovani (2021) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Silalahi & Sihotang (2021) menunjukkan hasil yang berlawanan yaitu bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah dkk (2019) struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Vianna & Yusnaini (2022) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sorongan dkk (2022). Penelitian yang dilakukan Sorongan dkk (2022) juga menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Alfarisi (2019). Sedangkan menurut Rizkia (2023) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian diatas terdapat perbedaan hasil terhadap Price to Book Value (PBV). Maka dalam penelitian ini akan diuji pada perusahaan LQ45 dengan mengkaji tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variable intervening pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019- 2022, dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan Growth Asset (GR), struktur modal diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas diprosikan dengan Return On Equity (ROE) dan nilai perusahaan diprosikan dengan Price to Book Value (PBV).

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Pengamatan dilakukan melalui website www.idx.co.id. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Pada penelitian ini data diperoleh dalam bentuk laporan tahunan Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Kriteria sampel dalam penelitian ini ialah (1) Perusahaan yang terdaftar sebagai anggota LQ45 di Bursa Efek Indonesiaberturut-turut tahun 2019-2022. (2) Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian. Data tersebut meliputi total asset, total ekuitas, total utang dan sebagainya. Apabila dalam proses ada perusahaan yang tidak lengkap data atau laporan keuangannya sehingga tidak dapat dihitung rasionya, maka akan dikeluarkan.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaituberupa laporan tahunan Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Metode analisis yang digunakan adalah Structured Equation Modelling (SEM) berbasis varians atau SEM berbasis komponen, lebih sering disebut dengan Partial Least Squares (PLS). Tujuan penggunaannya adalah perbedaan utama antara PLS, yang merupakan SEM berbasis varian, dan LISREL atau AMOS, yang merupakan SEM berbasis kovarian. Validitas dan reliabilitas model ditentukan dengan mengevaluasi model eksternal. Salah satu cara untuk menguji hipotesis adalah dengan menguji nilai koefisien jalur yang dihitung dengan menggunakan uji model internal. Hipotesis diterima jika nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel 1,96 (5%). Artinya setiap hipotesis dianggap diterima atau terbukti jika nilai t-statistik lebih besar darinilai t-tabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Sampel pada penelitian ini ialah perusahaan yang merupakan anggota LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022 serta perusahaan yang memenuhi data untuk penghitungan rasio. Diperoleh sampel sejumlah 27 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Variabel pertumbuhan perusahaan di ukur oleh 2 (dua) item pengukuran valid dengan outer loading 0,851 dan 0,969 yang berarti bahwa kedua item pengukuran tersebut valid mencerminkan

pengukuran pertumbuhan perusahaan. Tingkat reliabilitas variabel dapat diterima yang di tunjukan oleh Cronbach's alpha dan composite reliability diatas 0,70 (reliabel). Tingkat validitas konvergen yang ditunjukkan oleh nilai AVE 0,831 > 0,50 telah memenuhi syarat validitas konvergen yang baik, dan secara keseluruhan variasi item pengukuran yang dikandung oleh variabel mencapai 83,1%. Dari item pengukuran tersebut menunjukkan bahwa kedua item tersebut yaitu terkait membantu meningkatkan value perusahaan telah berjalan dengan baik. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan tanda bagi perkembangan perusahaan, dari sudut pandang investor pertumbuhan dapat dilihat melalui naiknya harga saham yang berkesinambungan dengan pembagian deviden yang dilakukan perusahaan.

Variabel struktur modal di ukur oleh 4 (empat) item pengukuran valid dengan outer loading antara 0,946 – 0,985 yang berarti keempat item pengukuran tersebut valid mencerminkan pengukuran struktur modal. Tingkat reliabilitas variabel dapat diterima yang ditunjukkan dengan nilai Cronbach's alpha dan composite reliability diatas 0,70 (reliabel). Tingkat validitas konvergen yang ditunjukkan oleh nilai AVE 0,931 > 0,50 telah memenuhi syarat validitas konvergen yang baik, dan secara keseluruhan variasi item pengukuran yang dikandung oleh variabel mencapai 93,1%.

Variabel profitabilitas di ukur oleh 4 (empat) item pengukuran valid dengan outer loading antara 0,806 – 0,968 yang berarti keempat item pengukuran tersebut valid mencerminkan pengukuran profitabilitas. Tingkat reliabilitas variabel dapat diterima yang ditunjukkan dengan nilai Cronbach's alpha dan composite reliability diatas 0,70 (reliabel). Tingkat validitas konvergen yang ditunjukkan oleh nilai AVE 0,823 > 0,50 telah memenuhi syarat validitas konvergen yang baik, dan secara keseluruhan variasi item pengukuran yang di kadung oleh variabel mencapai 82,3%.

Variabel nilai perusahaan yang di ukur oleh 4 (empat) item pengukuran valid dengan nilai outer loading antara 0,852 – 0,970 yang berarti keempat item pengukuran tersebut valid mencerminkan pengukuran nilai perusahaan. Tingkat reliabilitas variabel dapat diterima yang ditunjukkan dengan nilai cronbach's alpha dan composite reliability diatas 0,70 (reliabel). Tingkat validitas konvergen yang ditunjukkan oleh nilai AVE 0,855 > 0,50 telah memenuhi syarat konvergen yang baik, dan secara keseluruhan variasi item pengukuran yang dikandung oleh variabel mencapai 85,5%.

Nilai diagonal adalah nilai akar AVE dan nilai lainnya adalah korelasi Evaluasi validitas diskriminan perlu dilakukan dengan melihat kriteria fornell dan lacker. Validitas diskriminan adalah bentuk evaluasi untuk memastikan bahwa variabel secara teori berbeda dan terbukti secara empiris atau pengujian statistik. Kriteria fornell dan lacker adalah bahwa akar AVE variabel lebih besar dari korelasiantar variabel. Variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai akar AVE (0,925) lebih besar korelasinya dengan struktur modal (-0,273), dan lebih besar korelasinya dengan profitabilitas (0,544), serta lebih besar korelasinya dengan nilai perusahaan (-0,091). Variabel struktur modal mempunyai akar AVE (0,912), lebih besar korelasinya dengan profitabilitas (-0,107) dan nilai perusahaan (-0,037). Variabel profitabilitas mempunyai akar AVE (0,907) lebih besar korelasinya dengan nilai perusahaan (0,037). Variabel nilai perusahaan mempunyai akar AVE (0,965).

Tabel 1. Inner VIF

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
Nilai Perusahaan		
Pertumbuhan Perusahaan	1,048	1,037
Profitabilitas	1,012	
Struktur Modal	1,037	1,037

Sumber : Data diolah, 2023

Hasil estimasi menunjukkan nilai inner VIF < 5 maka tingkat multikolinier antara variabel rendah. Hasil ini menguatkan hasil estimasi parameter dalam SEM PLS bersifat robust (tidak bias).

Tabel 2. Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

	Path Coefficient	p-value	95% Interval Kepercayaan Path Coefficient	f square

			Batas Bawah	Batas Atas	
Pertumbuhan Perusahaan -> Nilai Perusahaan	-0,246	0,598	-1,554	0,311	0,091
Pertumbuhan Perusahaan -> Profitabilitas	-0,104	0,841	-0,513	0,966	0,011
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,523	0,220	-0,600	1,479	0,427
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0,157	0,428	-0,360	0,412	0,037
Struktur Modal -> Profitabilitas	0,018	0,906	-0,220	0,357	0,000

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas maka diketahui sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama (H1) **ditolak** yaitu tidak adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap meningkatnya nilai perusahaan dengan path coefficient (-0,246) dan p-value (0,598 > 0,05). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Giovani (2021) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa apabila pertumbuhan perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tidak akan mengalami peningkatan. Hal tersebut terjadi jika pertumbuhan perusahaan tinggi maka dana yang di butuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan juga tinggi.
2. Hipotesis kedua (H2) **ditolak** yaitu tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap meningkatnya nilai perusahaan dengan path coefficient (-0,157) dan p-value (0,428 > 0,05). Hasil penelitian yang dilakukan Widyantari & Yadnya (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan struktur modal dan nilai perusahaan dapat sangat kompleks dan dipengaruhi berbagai faktor eksternal dan internal (Prastuti & Sudiartha, 2016).
3. Hipotesis ketiga (H3) **ditolak** yaitu tidak adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap meningkatnya profitabilitas dengan path coefficient (-0,104) dan p-value (0,841 > 0,05). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yudha dkk (2022) yang menyatakan hasil serupa. Menurut Kelana & Amanah (2020) menyatakan hubungan antara pertumbuhan dan profitabilitas mungkin relatif stabil, dimana pertumbuhan moderat tidak secara signifikan mempengaruhi tingkat profitabilitas.
4. Hipotesis keempat (H4) **ditolak** yaitu tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap meningkatnya profitabilitas dengan path coefficient (0,018) dan p-value (0,906 > 0,05). Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Muliana & Ikhsani (2019), yang menyatakan struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.
5. Hipotesis kelima (H5) **diterima** yaitu adanya pengaruh tidak signifikan profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan dengan path coefficient (0,523) dan p-value (0,022 > 0,05). Dalam penelitian yang dilakukan Aeni & Asyik (2019) menyebutkan profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga banyak investor yang akan menginvestasikan dananya ke perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Tabel 3. Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

	Path Coefficient	p-value	Upsilon v

Pertumbuhan Perusahaan > Profitabilitas > Nilai Perusahaan	-0,054	0,917	0,837
Struktur Modal > Profitabilitas > Nilai Perusahaan	0,009	0,932	0,868

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas maka diketahui sebagai berikut :

- Hipotesis keenam (6) **ditolak** yaitu tidak adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan path coefficient (-0,054) dan p-value (0,917 > 0,05). Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan nilai path coefficient (0,009) dan p-value (0,932 > 0,05). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muliana & Ikhsani (2019) dan Endarwati & Hermuningsih (2019) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. R square

	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0,366	0,283
Profitabilitas	0,012	-0,071

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan pengolahan data diatas dapat dikatakan bahwa besarnya pengaruh bersama pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 28,3% (pengaruh rendah), begitu juga pengaruh pertumbuhan Perusahaan dan struktur modal terhadap profitabilitas bernilai negatif dianggap sebagai 0, yang mengartikan bahwa model tersebut berpengaruh sangat rendah pada penelitian ini.

Tabel 5. SRMR

	Taksiran Model
SRMR	0,088

Sumber : Data diolah, 2023

SRMR adalah Standardized Root Mean Square Residual, dalam Yamin (2022) nilai ini merupakan ukuran fit model (kecocokan model) yaitu perbedaan antara matrik korelasi data dengan matrik korelasi taksiran model. Dalam Hair et al(2021), nilai SRMR dibawah 0,08 menunjukkan model fit (cocok). Meskipun demikian Karin Schmelleh et al (2003), nilai SRMR 0,08 – 0,10 menunjukkan model acceptable fit. Hasil estimasi model adalah 0,088 yang berarti bahwa model mempunyai kecocokan acceptable fit.

Pembahasan

Tahun 2020 adalah tahun yang sulit bagi kebanyakan orang. Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi menyatakan wabah penyakit virus Corona 19 (Covid-19) sebagai pandemi pada tanggal 9 Maret 2020. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), pandemi adalah suatu epidemi Penyakit yang terjadi secara bersamaan, menyebar ke mana-mana atau mencakup wilayah geografis yang luas. WHO sendiri mendefinisikan pandemi sebagai keadaan dimana seluruh penduduk dunia berpotensi terkena infeksi ini dan ada kemungkinan sebagian darimereka akan jatuh sakit. Mewabahnya Covid-19 yang melanda dunia memaksa banyak negara mengambil kebijakan untuk mencegah atau mengatasi wabah ini, seperti menerapkan tindakan blokade dan membatasi kegiatan usaha secara besar- besaran bahkan melarang perjalanan ke luar kawasan, termasuk Indonesia.

WHO menghimbau masyarakat untuk melakukan physical distance, yaitu menjaga jarak fisik untuk menghindari penyebaran Covid-19 yang lebih luas. Inilah sebabnya banyak industri beralih ke web sehingga mereka dapat terus menjalankan operasinya sesuai dengan protokol yang ada. Hal ini berdampak besar terhadap kondisi keuangan perusahaan secara umum, dengan banyaknya kasus mulai dari pengurangan gaji hingga pemutusan hubungan kerja (PHK). Situasi ini memaksa mereka mencari cara hidup baru untuk bertahan hidup.

Sejak tahun 2020, perekonomian global mengalami penurunan akibat pandemi yang melumpuhkan proses bisnis di sebagian besar sektor. Berdasarkan survei Kementerian Tenaga Kerja pada akhir tahun 2020, banyak perusahaan yang terkena dampak langsung pandemi ini dengan angka 88% perusahaan yang terdaftar. Bisnis ritel paling terkena dampaknya ketika permintaan pasar, output dan keuntungan yang diterima oleh bisnis semuanya menurun. Namun, banyak perusahaan yang tetap mempertahankan karyawannya. Hanya 17,8% perusahaan yang melakukan PHK, 25,6% perusahaan melakukan PHK terhadap pekerjanya, dan 10% perusahaan melakukan keduanya. Dari situ mulai terjadi perubahan dalam cara kerja perusahaan, seperti penerapan bekerja dari rumah/remote working menjadi pilihan utama bagi perusahaan, sehingga menjadi lebih fleksibel bahkan ketika efisiensi jumlah pekerja dan pengurangan upah tidak bisa dihindari. Hal ini juga menyebabkan beberapa perusahaan tidak lagi menggunakan kantor fisik untuk menekan biaya karena teknologi informasi dan komunikasi telah mempermudah pekerjaan tersebut.

Dalam dunia bisnis dan pasar saham, pertanyaan tentang bagaimana pertumbuhan perusahaan berhubungan dengan nilai perusahaan telah lama menjadi perhatian utama. Pertanyaan tersebut memiliki implikasi besar dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur hubungan ini adalah melalui analisis pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham perusahaan dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas tertinggi di BEI, menjadikannya gambaran penting tentang pasar saham Indonesia (Suryandani, 2018).

Menurut Arief Rahman, strategi adaptasi organisasi dalam menghadapi pandemi adalah dengan mengidentifikasi kekuatan yang dimiliki, yang harus dilakukan baik oleh organisasi itu sendiri maupun pemerintah yang membantu organisasi tersebut. Identifikasi aset dilakukan untuk melihat aset mana yang penting dan menguntungkan, serta aset mana yang dapat dilikuidasi untuk menjamin arus kas perusahaan. Dalam pengelolaan arus kas, penting untuk memiliki likuiditas untuk operasional perusahaan, namun jika perusahaan tidak memilikinya, perusahaan dapat melikuidasi aset atau mencari pinjaman eksternal. Hasil analisis data perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 menunjukkan beberapa temuan yang dapat memberikan wawasan lebih lanjut mengenai hubungan ini. Hasil temuan analisis data menunjukkan bahwa hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear atau kausal secara langsung. Dalam beberapa kasus, terlihat bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi tidak selalu memiliki nilai yang tinggi pula, dan sebaliknya. Temuan ini mengisyaratkan bahwa ada faktor-faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh yang lebih signifikan pada penilaian pasar terhadap nilai perusahaan dalam indeks LQ45.

Menurut Suwardika & Mustanda (2017), beberapa faktor kontekstual perlu dipertimbangkan ketika menguji hubungan antara pertumbuhan dan nilai perusahaan. Pertama, tren industri dan kondisi pasar dapat memainkan peranan penting. Perusahaan yang tumbuh cepat mungkin memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi namun tetap memiliki risiko yang tinggi, sehingga dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Kedua, sentimen investor dan kondisi pasar saham secara umum juga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan di pasar.

Semakin cepat suatu perusahaan tumbuh, semakin menurun nilainya. Hal ini dapat terjadi apabila semakin cepat suatu usaha berkembang maka semakin banyak pula modal yang ditanamkan pada usaha tersebut, baik dari dalam maupun luar usaha. Dalam posisi ini, perusahaan berada dalam kondisi perkembangan yang membutuhkan lebih banyak sumber daya keuangan agar keuntungan yang diperoleh dari kegiatan usaha perusahaan digunakan untuk reinvestasi dan bukan untuk membayar dividen kepada investor. Kegiatan ini akan menerima reaksi negatif dari pemegang saham sehingga menyebabkan berkurangnya pasokan saham perusahaan di pasar modal.

Menurut Prastuti dan Sudiartha (2016) hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat sangat kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal. Dalam konteks penelitian ini, meskipun mungkin ada variasi dalam proporsi antara hutang dan modal sendiri di perusahaan-perusahaan yang diteliti, variasi ini tidak memiliki dampak yang cukup besar untuk dianggap signifikan dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal suatu perusahaan. Brigham dan Houston (dalam Sutrisno 2016) mengungkapkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain stabilitas pendapatan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar dan situasi keuangan posisi perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan untuk memilih sumber modal, baik dalam bentuk natura maupun kuantitas, yang akan menciptakan struktur modal. Manajer keuangan dituntut untuk mencari sumber pembiayaan berbiaya rendah dengan bauran yang optimal, yaitu struktur modal yang menghasilkan biaya modal terendah. Biaya modal yang timbul dari keputusan keuangan merupakan konsekuensi langsung dari keputusan manajer.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya dan pendapatan. Ukuran-ukuran profitabilitas meliputi margin laba kotor, margin laba bersih, dan pengembalian modal. pertumbuhan perusahaan yang agresif dapat memerlukan investasi besar-besaran dalam infrastruktur, pemasaran, atau penelitian dan pengembangan. Investasi semacam ini mungkin menggerus laba jangka pendek dan menghasilkan penurunan sementara dalam profitabilitas. Namun, tujuan jangka panjangnya adalah membangun pangkalan untuk pertumbuhan dan profitabilitas yang lebih besar di masa mendatang (Ayuningrum, 2017).

Menurut Kelana dan Amanah (2020) hubungan antara pertumbuhan dan profitabilitas mungkin relatif stabil, di mana pertumbuhan moderat tidak secara signifikan memengaruhi tingkat profitabilitas. Ini bisa terjadi jika perusahaan berhasil menjaga efisiensi operasional selama periode pertumbuhan. Efektivitas manajemen dalam mengelola pertumbuhan, alokasi sumber daya, dan risiko berperan besar dalam menentukan apakah pertumbuhan berdampak positif atau negatif pada profitabilitas.

Struktur modal dan profitabilitas mengacu pada cara komposisi sumber pendanaan suatu perusahaan mempengaruhi tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan tersebut. Struktur modal mengacu pada campuran antara modal sendiri (ekuitas) dan pinjaman (hutang) yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasinya. Sementara itu, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya, biaya bunga yang harus dibayar kepada kreditor akan lebih tinggi. Ini dapat mengurangi laba bersih perusahaan. Namun, hutang juga memiliki biaya tetap yang lebih rendah daripada saham. Jadi, jika perusahaan mampu menghasilkan laba lebih tinggi daripada biaya bunga, maka penggunaan hutang lebih banyak dapat meningkatkan tingkat profitabilitas operasionalnya (Astuti dan Retnowati, 2016).

Pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45, hubungan antara struktur modal, nilai perusahaan, dan profitabilitas tetap relevan, meskipun dalam konteks khusus perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks tersebut. Indeks LQ45 adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 45 perusahaan dengan likuiditas transaksi yang tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Jika hubungan antara struktur modal, nilai perusahaan, dan profitabilitas di perusahaan LQ45 tidak signifikan, ini dapat mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan-perusahaan tersebut, perubahan dalam struktur modal atau tingkat profitabilitas tidak memiliki dampak yang kuat atau konsisten terhadap perubahan dalam nilai perusahaan (Amelia dkk, 2019).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian maka dapat ditarik kesimpulan bahwa (1) Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai path coefficient (-0,246) dan p-value (0,598 > 0,05) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh X1 pada Y, lalu nilai p-values pada hubungan X2 terhadap Y menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Hipotesis pertama ditolak. (2) Berdasarkan hasil uji hipotesis, path coefficient (-0,157) dan p-value (0,428 > 0,05) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh X1 pada Y, lalu nilai p-values pada hubungan X2 terhadap Y menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Hipotesis kedua ditolak. (3) Berdasarkan hasil uji hipotesis, path coefficient (-0,104) dan p-value (0,841 > 0,05) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh X1 pada Y, lalu nilai p-values pada hubungan X1 terhadap Z menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Hipotesis ketiga ditolak. (4) Berdasarkan hasil uji hipotesis, path coefficient (0,018) dan p-value (0,906 > 0,05) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh X1 pada Y, lalu nilai p-values pada hubungan X2 terhadap Z menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Hipotesis keempat ditolak. (5) Berdasarkan hasil uji hipotesis, path coefficient (0,523) dan p-value (0,022 > 0,05) menunjukkan ada pengaruh Z pada Y, lalu nilai p-values pada hubungan Z terhadap Y menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Hipotesis kelima diterima. (6) Berdasarkan hasil uji hipotesis, pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan path coefficient (-0,054) dan p-value (0,917 > 0,05). Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan nilai path coefficient (0,009) dan p-value (0,932 > 0,05). Maka Hipotesis keenam ditolak.

Berikut beberapa saran yang dapat diberikan berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, Bagi perusahaan (1) Optimalkan Strategi Pertumbuhan: Fokus pada strategi pertumbuhan yang berkelanjutan dan terukur. Identifikasi peluang untuk memperluas bisnis, mengembangkan produk baru, atau memasuki pasar baru dengan pertimbangan yang matang. Pertumbuhan yang berkelanjutan dapat berdampak positif pada nilai perusahaan jika dikelola dengan baik. (2) Kelola Struktur Modal dengan Bijak: Perhatikan komposisi antara modal sendiri dan hutang. Pertimbangkan kebutuhan perusahaan untuk pendanaan eksternal dan potensi risiko dari terlalu banyak hutang. Kelola rasio utang-ekuitas dengan hati-hati untuk menjaga keseimbangan yang tepat. (3) Fokus pada Profitabilitas yang Berkualitas: Meskipun profitabilitas merupakan variabel intervening, penting untuk memastikan bahwa profitabilitas yang dicapai adalah hasil dari efisiensi operasional yang sehat, bukan hanya manipulasi angka. Pastikan bahwa laba yang dihasilkan merupakan indikator sebenarnya dari kinerja bisnis yang baik. (4) Perhatikan Efek Samping dari Pertumbuhan dan Hutang: Pertumbuhan yang terlalu agresif atau penggunaan hutang yang berlebihan dapat membawa risiko yang signifikan. Pastikan bahwa perusahaan mempertimbangkan risiko-risiko potensial seperti ketidakpastian pasar, peningkatan biaya bunga, dan kemampuan untuk membayar hutang. (5) Manajemen Risiko: Dalam menjalankan strategi pertumbuhan dan struktur modal, jangan lupa untuk memperhatikan manajemen risiko. Identifikasi risiko-risiko yang mungkin timbul dan pengaruhnya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sediakan rencana pengelolaan risiko yang kuat. (6) Pemantauan dan Evaluasi Berkelanjutan: Lakukan pemantauan dan evaluasi berkelanjutan terhadap hubungan antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Dengan memantau perkembangan secara terus-menerus, perusahaan dapat melakukan penyesuaian jika diperlukan. Berikut beberapa saran bagi penelitian selanjutnya (1) Tambahkan faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi hubungan ini, seperti faktor industri, ukuran perusahaan, tingkat persaingan, dan faktor-faktor makroekonomi. Ini akan membantu dalam memahami konteks yang lebih luas yang mempengaruhi hubungan tersebut. (2) Pertimbangkan untuk menggunakan metode pengumpulan data yang lebih mendalam, seperti wawancara atau studi kasus, untuk memahami lebih baik bagaimana variabel-variabel ini berinteraksi dalam situasi nyata. (3) Selain profitabilitas, pertimbangkan apakah ada variabel lain yang juga dapat berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan ini. Ini bisa memperkaya

pemahaman tentang proses yang terjadi di antara variabel-variabel tersebut. (4) Pertimbangkan untuk menggunakan model-model statistik yang lebih kompleks untuk menganalisis hubungan ini, seperti analisis jalur atau model regresi yang lebih terperinci. Ini dapat membantu dalam memahami keterkaitan yang lebih rumit antara variabel-variabel tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Aeni, N. A. M., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(7).
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069.
- 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.
- Anggraini, R., & Fidiana, F. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Astuti, K. D., Retnowati, W., & Rosyid, A. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 2(1).
- 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.
- Chairunnisa, R. (2015). *PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN*
- Damayanti, E., Maulana, H., Yulianti, M. L., & Priatna, D. K. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumen Non-Primer (Consumer Cyclical) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020). *Jurnal Humaniora, Ekonomi Syariah dan Muamalah*, 1(1), 25-43.
- Defni, W. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4).
- Djaali (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (1st ed.). (B. S. Fatmawati, Ed.) Jakarta: PT Bumi Aksara.
Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Endarwati, R. D., & Hermuningsih, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Tahun 2013-2017. *SEGMENT: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 15(1).
- Ghozali, I. (2016) Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. *KOMPONEN DI BEI PERIODE 2011-2013* (Doctoral dissertation, Universitas Lampung).

- Ghozali, I. (2019). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Smart PLS. Hair, Jr., Joseph F., et. al. (2011). Multivariate Data Analysis. Fifth Edition. New Jersey: PrenticeHall, Inc.
- Inayah, Z. (2022). ANALISIS STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PENELITIAN LITERATURE REVIEW MANAJEMEN KEUANGAN). *JURNAL MANAJEMEN PENDIDIKAN DAN ILMU SOSIAL*, 3(2), 788-795.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66-81.
- Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1).
- Latief, A. (2019). Corporate Governance dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 106-122.
- Mudjjah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 569-576).
- Muliana, M., & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108-121.
- Nugraha, R. A., & Alfarisi, M. F. (2019). Jurnal Mirai Management Jurnal Mirai Management. *Jurnal Mirai Managemnt*, 4(2), 122-136. <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai>
- Nurdiana, D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *MENARA ilmu*, 12(6).
- Pebriyani, Y., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(11).
- Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiarta, I. G. (2016). *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82.

- DI BEI PERIODE 2017-2021. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(3), 2031-2042.
- PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(1).
- Rinaldo, J., & Priyanto, R. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2017–2019. *Pareso Jurnal*, 4(4), 819-838.
- Rizkia, R. F., & Riduwan, A. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Silalahi, E., & SIHOTANG, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 153-166.
- Sorongon, M. S., Sopotan, G., & Tumiwa, R. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Cycicals Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016- 2020. *Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(2), 125-138.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 1(1), 49-59.
- Sutisna, I. (2020). Statistika penelitian. *Universitas Negeri Gorontalo*, 1(1), 1-15.
- Sutrisno, S. (2016). Struktur modal: Faktor penentu dan pengaruhnya pada nilai perusahaan. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(1), 79-89.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan.
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equilibiria*, 6(1).
- Vianna, V., & Yusnaini, Y. (2022). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, BEBAN PAJAK TANGGUHAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERKEBUNAN

- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman* (Doctoral dissertation, Udayana University).