ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484

Terindeks: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v5i2.5143

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PRIMER YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023

The Influence of Capital Structure and Asset Growth on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Primary Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 Period

Pilsa Oktafia[1], Lusiana[2], Silvia Sari[3]
Universitas Putra Indonesia YPTK Padang
pilsaoktafia02@gmail.com; lusiana@upiyptk.ac.id

Article Info:

Submitted:	Revised:	Accepted:	Published:
Feb 9, 2025	Feb 22, 2025	Mar 6, 2025	Mar 11, 2025

Abstract

This study aims to see how far the influence of capital structure and asset growth has on firm value with profitability as an intervening variable on primer sector consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2019-2023 period. The population in this study are all consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023, namely 129 companies. The sample selection technique used purposive sampling and obtained a sample of 32 samples. Methods of data analysis using multiple regression analysis and path analysis in SPSS

Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

26. Based on the hypothesis testing that has been done, it is concluded that the: (1) capital structure have a significant effect on profitability, (2) Asset grwoth has no significant effect on profitability, (3) Capital structure has no significant effect on firm value, (4) Asset grwoth has no significant effect on firm value, (5) Profitability has a significant effect on company value, (6) capital structure has a significant effect on firm value through profitability has an intervening variable, (7) Asset growth has no significant effect on company value through profitability as an intervening variable.

Keywords: Capital Structure, Asset Growth, Company Value and Profitability

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh mana pengaruh struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor primer *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor primer Consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 yaitu sebanyak 129 perusahaan. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan mendapatkan sampel sebanyak 32 sampel. Metode analisis data menggunakan analisis regresi berganda dan analisis jalur di SPSS 26. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan disimpulkan bahwa: (1) Struktur modal berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas, (2) Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, (3) Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh siginifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor primer Consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Pada analisis jalur ditemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada sektor primer Consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

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

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini dapat dikatakan mengalami kemajuan yang sangat pesat. Semakin berkembangnya dunia usaha, semakin banyak pula perusahaan yang bermunculan sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Persaingan bisnis yang semakin tinggi membuat setiap perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya dengan efektif dan efisien agar dapat mempertahankan eksistensinya Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pasar modal yang memiliki peran besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional (Wulandari et al., 2022).

Hal ini menunjukkan pasar modal semakin menjadi wadah dalam sumber pembiayaan alternatif. Manajemen keuangan memiliki tujuan utama adalah mensejahterakan pemegang

sahamnya. Manajemen diharapkan mampu membawa perusahaan pada kinerja yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan (Astuti & Yadnya, 2019).

Persaingan dalam industri sektor primer membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Carolin Simorangkir, 2020).

Setiap perusahaan tentunya mengharapkan nilai perusahaannya terus meningkat dan mengupayakan peningkatan tersebut agar kinerja perusahaan dapat dinilai baik, namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya secara cepat, karena masih banyak perusahaan yang terus menurun yang tergambarkan dari turunnya harga saham setiap tahunnya (Dwiastuti & Dillak, 2019).

Dalam penelitian ini untuk menentukan nilai perusahaan peneliti menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV), yang dapat dilihat dari perbandingan harga saham dengan nilai buku saham. Berikut disajikan 10 data terakhir rata-rata PBV perusahaan sub sektor primer yang di ambil sebagai pendukung fenomena atau permasalahan yang terjadi pada perusahaan sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

Tabel 1. Data PBV Perusahaan Primer periode 2019-2023

No	Kode	PBV				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ADES	1,09	1,23	2,00	3,17	3,30
2	ICBP	4,88	2,22	1,85	2,03	1,99
3	ROTI	2,60	2,61	2,95	3,05	2,97
4	AALI	1,48	1,23	0,86	0,69	0,60
5	CEKA	0,88	0,84	0,81	0,76	0,67
6	SKLT	29,24	26,56	30,85	22,80	2,38
7	BISI	1,36	1,26	1,09	1,57	1,38
8	MYOR	4,63	5,38	4,02	4,36	3,64
9	GGRM	2,00	1,37	0,99	0,60	0,64
10	GOOD	4,34	3,23	6,35	5,72	4,06
Rata-rata		**5,247**	**4,592**	**5,176**	**4,474**	**2,163**

Sumber: **(Data diolah peneliti 2025)**

Dari tabel 1.1 diatas menunjukkan PBV dari periode 2019 ke 2020 mengalami penurunan pada perusahaan sektor primer yaitu dari 5,2478 menjadi 4,5929 karena pada tahun ini semua aktivitas perekonomian mengalami pelemahan akibat terjadinya pandemi COVID-19, PBV pada periode 2021 mengalami peningkatan yaitu sebesar 5,1766 karena pemulihan ekonomi setelah dampak dari COVID-19, dan begitu pula PBV dari tahun 2022 ke 2023 mengalami penurunan kembali yaitu pada tahun 2022 sebesar 4,4746 menjadi 2,1634 membuat perusahaan mengalami kerugian disebabkan karena belum normalnya jalan perusahaan dari dampak pandemi yang masih mengakibatkan melemahnya daya beli masyarakat secara luas.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering kali terjadi berhubungan dengan harga saham. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu, memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, juga dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Hirdinis, 2019).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modalnya sendiri. Struktur modal sangatlah penting bagi perusahaan karena berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingginya tingkat keuntungan. Perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri ditunjukkan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur struktur modal. (Zafirah & Amro, 2021).

Hasil penelitian (Trafalgar & Aghe, 2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan karena tujuan perusahaan belum dapat tercapai jika kinerja perusahaan belum mampu mengoptimalkan nilai perusahaan tersebut. Sedangkan menurut (Ayuba et al., 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif *signifikan* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya hanya menggunakan utang jangka pendek dalam struktur modalnya karena hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka suatu perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan tingkat total aset karena hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan dan ukuran perusahaan.

Adapun faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset adalah tingkat besaran aset yang dimiliki suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Aset merupakan pusat dari operasional perusahaan sehingga semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Aset dapat

ditingkatkan dengan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Meningkatnya kepercayaan pihak luar (investor atau kreditor) terhadap perusahaan, berdampak pada kepercayaan pihak luar yang menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Investor beranggapan apabila aset suatu perusahaan tumbuh berarti produktivitas perusahaan tersebut juga naik (Putri & Akhitah, 2019).

Hasil penelitian (Marpaung et al.,2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan *signifikan* terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan dengan pertumbuhan aset yang sesuai akan meningkatkan kualitas pengelolaan perusahaan yang baik. Sedangkan menurut (Boenyamin & Santioso, 2023) menyatakan pertumbuhan aset belum mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, artinya perusahaan belum berpotensi menghasilkan laba yang besar sehingga pertumbuhan aset perusahaan belum menunjukkan pertumbuhan yang baik.

Profitabilitas juga merupakan variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memberoleh keuntungan terkait dengan penjualan, total asset dan modal sendiri. Para investor akan tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Profitabilitas memberikan manfaat bagi manajemen dan pemegang saham karena merupakan salah satu factor yang mempengaruhi nilai perusahaan untuk dapat menghasilkan laba yang besar (Rahmawati Dewi et al., 2022). Penilaian profitabilitas dapat menggunakan (ROA) *Return On Asset* sebagai proksi indikator keuangan untuk mengukur pentingnya investor menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan dalam pengembangan perusahaan (Basdekis et al., 2020).

Menurut (Lambey et al., 2021) menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh *signifikan* dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan probabilitas sebagai salah satunya faktor penting untuk keputusan investasi mereka dan dengan demikian memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Kristianti & Foeh John, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan *signifikan* terhadap nilai perusahaan, artinya profitabilitas belum mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan hasil yang tinggi bagi pemegang saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana struktur modal dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel perantara, pada perusahaan sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Dengan

melakukan analisis yang mendalam, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih jelas tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta menjadi referensi bagi manajemen dalam mengambil keputusan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

METODE

Dalam penelitian ini, melakukan penelitian pada perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2023. Jangka waktu penelitian ini berlangsung selama 4 bulan, dimulai dari 1 November 2024 hingga 12 Februari 2025. Sebelum penelitian utama dilakukan, terlebih dahulu dilakukan pra-survei untuk memastikan validitas instrumen penelitian serta menentukan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian deskriptif kuantitatif merupakan metode yang bertujuan mendeskripsikan suatu fenomena yang terjadi secara sistematis, akurat, dan factual, salah satu jenis penelitian kuantitatif adalah penelitian yang spesifikasinya terstruktur, sistematif, dan terencana dengan jelas sejak awal hingga pembuatan penelitiannya (Sipayung Nicholas, 2024). Dalam studi ini, ada tiga jenis variabel: variabel independen (yang memdampaki),variabel dependen (yang didampaki), dan variabel intervening (yang menjadi perantara). Fokus penelitian ini ialah pada organisasi sektor primer yang tercatat di BEI (BEI) pada masa tahun 2019 2023.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 129 perusahaan primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Peneliti menentukan subjek penelitian dengan teknik *purposive sampling*, yaitu cara untuk mendapatkan sampel dengan memilih sampel di antara populasi sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti (Asrulla et al., 2023). Cara pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu, sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
2. Perusahaan sektor primer yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap tahun 2019-2023.
3. Perusahaan sektor primer yang mendapatkan laba secara berturut tahun 2019 2023.
4. Perusahaan yang melaporkan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah.

HASIL

Tabel 2. Hasil Regresi Berganda Persamaan I

Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset terhadap Profitabilitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	3.355	.265		12.645	.000
	Struktur Modal (DER)	-.590	.207	-.222	-2.856	.005
	Pertumbuhan Aset (PA)	.420	.565	.058	.744	.458

a. Dependent Variable: Profitabilitas (ROA)

Berlandaskan tabel 2. Berlandaskan model estimasi yang terpilih, diperoleh regresinya yakni:

(ROA) = 3.335 -0,590 (DER) +0,420 (PA) + e

Tabel 3. Hasil Regresi Berganda Persamaan II

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan

Dengan Profitabilitas sebagai variable intervening

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.874	.168		11.155	.000
	Struktur Modal (DER)	-.129	.094	-.090	-1.368	.173
	Pertumbuhan Aset (PA)	-.235	.252	-.060	-.933	.352
	Profitabilitas (ROA)	-.328	.036	-.608	-9.237	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan model estimasi yang terpilih,diperoleh regresinya sebagai berikut:

(PBV) = 1,874 -0,129 (DER) -0,235 (PA) -0,328 (ROA) + e

Hasil Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Persamaan I

Variabel	$^{t}_{Hitung}$	$^{t}_{Tabel}$	Sig
Sqrt Struktur Modal (DER)	-2.856	1,975	0,005
Sqrt Pertumbuhan Aset (PA)	.744	1,975	0,458

1. **Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas**

   Berdasarkan tabel diatas menunujukkan bahwa variable struktur modal (X1) dnegan nilai $^{t}_{Hitung}$ -2.856 dan tingkat *signifikan* 0,005 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 Diterima dan H_0 Ditolak, artinya struktur modal (X_1) berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas (Z).

2. **Pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas**

   Berdasarkan tabel diatas menunujukkan bahwa variable pertumbuhan aset (X2) dengan nilai $^{t}_{Hitung}$ 0,744 dan tingkat *signifikan* 0,458 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 Ditolak dan H_0 Diterima, artinya pertumbuhan aset (X_2) tidak berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas (Z).

Tabel 5. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Persamaan II

Variabel	$^{t}_{Hitung}$	$^{t}_{Tabel}$	Sig
Sqrt Struktur Modal (DER)	-1,368	1,975	0,173
Sqrt Perumbuhan Aset (PA)	-933	1,975	0,352
Sqrt Profitabilitas (ROA)	-9,237	1,975	0,000

1. **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

   Berdasarkan tabel diatas menunujukkan bahwa variable struktur modal (X1) dengan nilai $^{t}_{Hitung}$ -1,368 dan tingkat *signifikan* 0,173 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 Diterima dan H_3 Ditolak, artinya struktur modal (X_1) tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y).

2. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variable pertumbuhan aset (X_2) dengan nilai $^{t}_{Hitung}$ -933 dan tingkat *signifikan* 0,352 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 Diterima dan H_4 Ditolak, artinya pertumbuhan aset (X_1) tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variable profitabilitas (Z) dengan nilai $^{t}_{Hitung}$ -9,237 dan tingkat *signifikan* 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 Ditolak dan H_5 Diterima , artinya profitabilitas (Z) berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y).

Uji Koefisien Determinasi (Uji R-Square)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Persamaan I

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.230[a]	.053	.041	1.13694

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Aset (PA), Struktur Modal (DER)

b. Dependent Variable: Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 6. menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R Square sebesar 0,041 atau 4,1%. Hasil yang diperoleh menunjukan bahwa variabel indenpenden mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi profitabilitas (Z) adalah sebesar 4,1% sedangkan sisanya sebesar 0,959 atau 95,9% dipengaruhi oleh variable lain diluar penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Persamaan II

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.601[a]	.361	.348	.50654

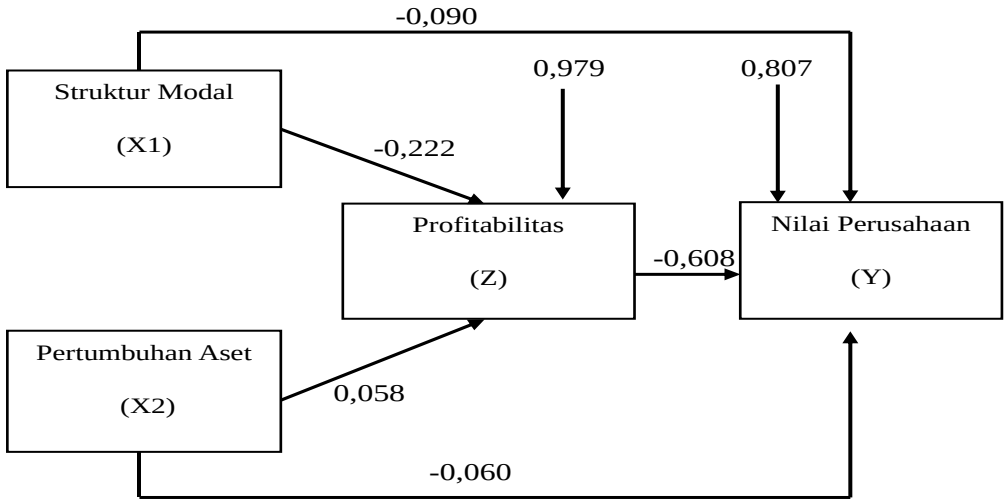
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Aset (PA), Struktur Modal (DER)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 7. menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R Square bernilai 0,348 atau 34,8%. Hasil yang diperoleh menunjukan bahwa variabel indenpenden mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 34,8% sedangkan sisanya sebesar 0,652 atau 65,2% dipengaruhi oleh variable lain diluar penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini .

Analisis Jalur *(Path Analysis)*

Analisi jalur merupakan perluasan dari analisi berganda atau analisi jalur adalah penggunaan analisi regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori .



Gambar 1.
Analisis Jalur

Tabel 8. Hasil Perhitungan Dampak Langsung dan Tidak Langsung

Uraian	Direct	Inderect	Keputusan
Pengaruh struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z)	-0,090	-0,222 *-0,608 = 0,135	Diterima
Pengaruh pertumbuhan aset (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z)	-0,060	0,058 *-0,608 = 0,035	Ditolak

1. **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**
   Dari analisis jalur, dapat diketahui pengaruh langsung struktur modal (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -0,090, sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal (X_1) melalui profitabilitas (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X_1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu: (-0,222 *0,608) = 0,135.
2. **Pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**
   Dari analisis jalur, dapat diketahui pengaruh langsung pertumbuhan aset (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -0,060 sedangkan pengaruh tidak langsung pertumbuhan aset (X_2) melalui profitabilitas (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X_1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : (0,058*-0,608) = 0,035.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui struktur modal (X_1) dengan nilai t_{hitung} -2.856 dan tingkat *signifikan* 0,005 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya struktur modal (X_1) secara persial berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas (Z) pada perusahaan sektor primer *Consumer Non-Cylicals* yang terdadftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. Hasil ini mengindikasikan bahwa meningkatnya, struktur modal mampu memberikan pengaruh yang *signifikan* terhadap peningkatan profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Maptuha et al., 2021) dan (Latipah Siti et al., 2023) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Fadmala et al., 2023) dan (Saluy et al., 2020) juga menemukan bahwa struktur modal berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas .

2. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variable pertumbuhan aset (X_2) dengan nilai $^{t}_{Hitung}$ 0,744 dan tingkat *signifikan* 0,458 > 0,05.maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak dan H_0 diterima, artinya pertumbuhan aset (X_2) secara persial tidak berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas (Z) pada perusahaan sektor primer *Consumer Non-Cylicals* yang terdadftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. Hasil ini mengindikasikan aset yang tidak efisien atau tidak

relevan dengan operasional dapat menjadi beban. Jika aset tidak menghasilkan pendapatan yang memadai atau mengalami penurunan nilai, maka profitabilitas justru tertekan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Vionika, 2021) yang menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Hastuti et al.,2024) juga menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variable struktur modal (X_1) dengan nilai $^{t}_{Hitung}$ -1,368 dan tingkat *signifikan* 0,173 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak, artinya struktur modal (X_1) secara persial tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sektor primer *Consumer Non-Cylicals* yang terdadftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa struktur modal bukanlah faktor utama yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap nilai perusahaan bisa terjadi karena jika struktur modal terlalu tinggi maka dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan. Karena struktur modal merupakan sebuah pendanaan yang menggunakan hutang jangka panjang. (Mahanani & Kartika, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Yusmaniarti et al., 2023) dan (Arianti & Yatiningrum, 2022) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Petumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel pertumbuhan aset (X_2) menunjukkan nilai t hitung sebesar -933 dengan tingkat signifikansi 0,352 > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak, artinya pertumbuhan aset (X_2) secara persial tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sektor primer *Consumer Non-Cylicals* yang terdadftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.

Pertumbuhan aset belum mempengaruhi nilai perusahaan secara *signifikan*, artinya perusahaan belum berpotensi menghasilkan laba yang besar sehingga pertumbuhan aset perusahaan belum menunjukkan pertumbuhan yang baik. (Boenyamin & Santioso, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Putri et al., 2024) dan (Winarti Ayu & Handayani, 2024) yang menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak

berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Hastuti et al.,2024) juga menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variable profitabilitas (Z) dengan nilai $^{t}_{Hitung}$ -9,237 dan tingkat *signifikan* 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_5 diterima, artinya profitabilitas (Z) secara persial berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sektor primer *Consumer Non-Cylicals* yang terdadftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin meningkatkanya profitabilitas, maka akan semakin meningkat nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Suzulia et al., 2020) dan (Latipah Siti et al., 2023) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Maptuha et al., 2021) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan analisis jalur diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar -0,090 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,135 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X_1) berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening. Maka H_o ditolak dan H_6 diterima.

Perusahaan yang ingin menaikkan nilai perusahaannya, agar memperhatikan struktur modal dan profitabilitas karena hal tersebut merupakan sinyal yang baik terhadap investor.

Hasil penelitian ini dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Maptuha et al., 2021) dan (Fadmala et al., 2023) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

7. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan analisis jalur diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar -0,060 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,035 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset (X2) tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening. Maka H_o diterima dan H_7 ditolak.

Pertumbuhan aset tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening karena penggunaan aset yang rendah. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan aset tidak selalu disertai dengan peningkatan efisiensi dalam operasional perusahaan (Bama et al., 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Hastuti et al., 2024) dan (Putri et al., 2024) yang menemukan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif yang *signifikan* terhadap profitabilitas namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas belum dapat memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Studi ini bermaksud untuk memahami dampak struktur modal dan ukuran perusahaan atas valuasi perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman, dengan memakai profitabilitas sebagai variabel intervening. Analisis difokuskan pada perusahaan yang tercatat di BEI dari tahun 2019 sampai 2023, yang menghasilkan beberapa kesimpulan yakni:

1. Struktur modal berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas pada sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh *signifikan* terhadap profitabilitas pada sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Struktur modal tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan pada sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan pada sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Profitabilitas berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan pada sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. Struktur modal berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
7. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh *signifikan* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada sektor primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

DAFTAR PUSTAKA

Rahmawati, A. D., & Wibowo, G. (2022). *Insider ownership, profitabilitas dan kebijakan dividen*. https://ipusnas2.perpusnas.go.id/read-book

Asrulla, A., Risnita, R., Jailani, M. S., & Jeka, F. (2023). Populasi dan Sampling (Kuantitatif), Serta Pemilihan Informan Kunci (Kualitatif) dalam Pendekatan Praktis. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, *7*(3), 26320–26332. https://doi.org/10.31004/jptam.v7i3.10836

Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8*(5), 3275. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25

Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of financial performance, capital structure and firm size on firms' value of insurance companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management, 10*(1).

Basdekis, C., Christopoulos, A., Katsampoxakis, I., & Lyras, A. (2020). Profitability and optimal debt ratio of the automobiles and parts sector in the Euro area. *Journal of Capital Markets Studies, 4*(2), 113–127. https://doi.org/10.1108/JCMS-08-2020-0031

Boenyamin, A. W., & Santioso, L. (2023). The effect of profitability, capital structure, firm size, and asset growth on firm value. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB), 1*(3), 1097–1107. https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1.i3.1097-1107

Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset), 11*(1), 137–146. https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841

Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration, 7*(1).

Lambey, R. T. J. S. M. (2021). The effect of profitability, firm size, equity ownership, and firm age on firm value (leverage basis). *Archives of Business Research, 9*(1), 128–139. https://doi.org/10.14738/abr.91.9649

Maptuha, M., Hanifah, A., & Ismawati, I. (2021). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*.

Marpaung, N., Yahya, I., & Sadalia, I. (2022). The effect of liquidity, profitability, capital structure, asset growth, and firm size on the firm value with dividend policy as a moderating variable. *International Journal of Research and Review, 9*(7), 268–282. https://doi.org/10.52403/ijrr.20220731

Latipah, N. S., Hwihanus, & Rahmiyati, N. (2023). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Trends Economics and Accounting Research, 3*(4), 550–560. https://doi.org/10.47065/jtear.v3i4.640

Akhitah, P., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.

Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan, 10*(2), 255–272. https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1437

Sipayung, R. N. (2024). Pengaruh pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. https://repo.stie-pembangunan.ac.id/id/eprint/475/

Trafalgar, J., & Africa, L. A. (2019). The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing companies. *The Indonesian Accounting Review, 9*(1), 27–38. https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619

Sonia, V. (2021). Pengaruh struktur aktiva, likuiditas, pertumbuhan aset terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Repository UPIYPTK*. http://repository.upiyptk.ac.id/id/eprint/7370

Widi, E., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh struktur modal, likuiditas, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekobisman*.

Wulandari, C. D., Damayanti, T., & Ekonomi, F. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomi, 2*(1).

Zafirah, P., & Amro, N. (2021). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 10*(7), 1-20. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4099