

Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Nadya Adelin¹, Risal Rinofah², Ratih Kusumawardhani³

^{1,2,3} Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Yogyakarta

nandersvin88@gmail.com, risal.rinofah@ustjogja.ac.id, ratihkusuma@ustjogja.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine how the effect of capital structure, company growth, and capital expenditure on profitability and how the impact on firm value. Companies in the property and real estate industry listed on the Indonesia Stock Exchange as the population in this study with a total of 83 companies. The data sample in this study uses purposive sampling, namely companies that are listed on the main board and have complete financial reports from 2019 to 2021, resulting in 31 samples of property and real estate companies. The methods and techniques used in data collection are by observing the financial statement data then entering the financial data into the formula and conducting analysis based on the existing formula calculations. The data analysis technique in this study uses the Normality Test, Multicollinearity Test, Heteroscedasticity Test, Multiple Linear Regression Test, T Test, Determinant Coefficient, with the help of data processing by IBM SPSS and finally the mediation effect analysis using the Sobel Test. The results showed that capital structure, company growth, and capital expenditure had a significant effect on profitability and firm value, but profitability was unable to mediate capital structure and capital expenditure on firm value.

Keywords: *Capital Structure; Company Growth; Capital Expenditures; The value of the company; Profitability*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan capital expenditure terhadap profitabilitas dan bagaimana dampaknya terhadap nilai perusahaan. Perusahaan pada industri properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi dalam penelitian ini dengan jumlah 83 perusahaan. Sampel data dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu perusahaan yang tercatat di papan utama dan memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2019 hingga 2021 sehingga menghasilkan 31 sampel perusahaan properti dan real estate. Metode dan teknik yang digunakan dalam pengumpulan data yaitu dengan mengamati data laporan keuangan kemudian memasukkan data keuangan ke dalam rumus dan melakukan analisis berdasarkan perhitungan rumus yang ada. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Regresi Linier Berganda, Uji T, Koefisien Determinan, dengan bantuan olah data oleh IBM SPSS dan terakhir analisis efek mediasi menggunakan Sobel Test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan capital expenditure berpengaruh signifikan terhadap

profitabilitas dan nilai perusahaan, namun untuk profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal dan capital expenditure terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal; Pertumbuhan Perusahaan; Capital Expenditure; Nilai Perusahaan; Profitabilitas

PENDAHULUAN

Dalam dunia industri, semakin banyak perusahaan yang membuat persaingan ketat, perusahaan diuntut harus memiliki keunggulan dengan berproduksi secara efisien dan efektif. Umumnya tujuan perusahaan yaitu mendapat keuntungan atau berorientasi pada laba yang maksimal, namun perusahaan juga harus meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja perusahaannya (Rudangga & Sudiarta, 2021). Sehingga, rencana yang sesuai bagi perusahaan akan dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Perusahaan yang memiliki kinerja buruk akan dipandang buruk, oleh karena itu jika kinerja perusahaan di pandang baik maka perusahaan akan dinilai baik pula oleh pasar.

Properti menjadi salah satu pilihan investasi yang efektif karena merupakan suatu pilihan bisnis yang menghasilkan profit yang pasti kepada para investor. Penambahan penduduk yang memerlukan tempat tinggal disebabkan semakin tingginya angka kelahiran sehingga kebutuhan primer manusia akan tempat tinggal pun mengalami peningkatan dan menjadi kebutuhan produk properti. Laju pertumbuhan penduduk ini membuat harga lahan sekain naik terus menerus yang mengakibatkan tingginya harga lahan setiap tahunnya. Dan juga berpengaruh pada harga setiap produk properti yaitu semakin meningkat. Pertumbuhan bisnis dan perekonomian negara pun meningkat yang menghasilkan ketertarikan dan sangat menjanjikan bagi investor, baik investor lokal maupun investor asing. Namun ternyata permintaan akan properti mengalami ketimpangan antara permintaan dan ketersediaan, karena bukan hanya investor yang tertarik dengan bisnis properti namun juga konsumen menjadi tertarik, bukan hanya untuk dijadikan kebutuhan tempat tinggal namun menjadikan properti sebagai investasi jangka panjang.

Selain laba, perusahaan juga harus memperhatikan nilai perusahaannya, salah satunya dengan melihat struktur modalnya. Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Novitasari & Krisnando, 2021). Jika selama nilai dari struktur modal belum sampai pada titik optimal, maka saat struktur modal semakin tinggi, nilai dari perusahaan juga akan meningkat (Hamidy et al., 2015). Dengan optimalnya struktur modal maka akan terciptanya kondisi keuangan yang stabil dan kuat. Dalam (Andrian, 2012) juga membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemudahan dalam masuk ke dalam pasar modal memperlihatkan bahwa perusahaan cukup mudah untuk memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, sehingga tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik dapat menunjukkan

perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar bunga hutang. Oleh sebab itu, hal ini dapat mengaitkan hubungan struktur modal dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan menjadi relevan (Ayuningrum, 2017). Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Amelia & Anhar, 2019). Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Respon yang positif dari investor karena mengetahui informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan dan sehingga harga saham juga akan mengalami peningkatan. Capital expenditure memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (Rahmiati & Sari, 2013). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan Agus (2001:248) dalam (Rahmiati & Sari, 2013) menyatakan bahwa "investasi jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat." Investasi jangka panjang disini maksudnya adalah investasi pada aktiva tetap (Capital Expenditure). Selanjutnya yaitu profitabilitas, profitabilitas dijadikan sebagai variabel intervening guna untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan capital expenditure terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah suatu proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang yaitu suatu unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal dapat menjadi kunci perbaikan kinerja atau bahkan dapat menambah produktivitas perusahaan (Hermuningsih, 2012). Cerminan komposisi sumber modal dapat dilihat dari perbandingan antara jumlah modal dari dalam perusahaan dengan modal pinjaman. Untuk membentuk struktur modal yang optimal maka komposisi pembelanjaan harus tepat. Menurut Rodoni dan Ali dalam (Lestari, 2018) tujuan dari manajemen struktur adalah meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham dengan cara perusahaan menggabungkan sumber-sumber dana yang dipakai untuk membiayai operasinya.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (peningkatan/penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi begitupun sebaliknya semakin besar tingkat kebutuhan dana di masa yang akan datang maka akan semakin besar juga kemungkinan perusahaan menahan keuntungan (Prihantoro, 2009) dalam (Ayuningrum, 2017). Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara

keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Novitasari & Krisnando, 2021).

Capital Expenditure

Capital expenditure adalah segala bentuk pengeluaran yang dialokasikan pada peningkatan, penambahan atau perbaikan kualitas dari aktiva yang menghasilkan manfaat jangka panjang (Mispianiti, 2020). Capital expenditure atau pembelanjaan modal merupakan salah satu konsep penting dalam teori keuangan suatu perusahaan. Adapun beberapa fungsi keuangan utama yang dilakukan manajer keuangan adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktifitas pencarian dana (financing decision) serta pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan (investment decision).

Nilai Perusahaan

Nilai pasar dapat juga didefinisikan sebagai nilai perusahaan. Karena adanya harga pasar dari saham yang terbentuk di antara penjual dan pembeli ketika terjadi transaksi disinilah nilai pasar perusahaan terjadi. Meningkatnya nilai perusahaan, dilihat dari adanya peluang investasi yang memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Kurnia, 2017). Definisi lain dari nilai perusahaan atau nilai pasar adalah harga jual atau jumlah uang yang bersedia dibayar oleh pembeli jika perusahaan di jual (Gunarwati et al., 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu gambaran serta kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Umumnya masalah profitabilitas lebih penting dari persoalan laba bagi perusahaan, karena untuk mengukur perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisien belumlah cukup dilihat dari laba yang besar saja. Dengan melakukan perbandingan laba maka dapat diketahui apakah perusahaan bekerja dengan efisiensi, atau dengan kata lain menghitung tingkat profitabilitasnya. Profitabilitas juga merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana asset yang dimiliki suatu perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019).

Tujuan pada penelitian ini ialah mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan capital expenditure terhadap profitabilitas dan dampaknya terhadap nilai perusahaan, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

H2: pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

H3: capital expenditure berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

H4: struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H5: pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H6: capital expenditure berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H7: profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H8: profitabilitas mampu memoderasi antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan

H9: profitabilitas mampu memoderasi antara variabel pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan

H10: profitabilitas mampu memoderasi antara variabel capital expenditure dengan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data merupakan laporan keuangan yang diduplikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun dari periode 2019-2021, sumber data dari penelitian ini dapat ditemukan di situs idx ataupun idnfinancials. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan *capital expenditure*, selanjutnya variabel independen adalah nilai perusahaan, dan terakhir yang menjadi variabel *intervening* adalah profitabilitas.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Sampel

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dan menjadi bagian dari sektor *Real Estate dan Properti* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 83 perusahaan. Dalam penelitian ini di peroleh sampel sebanyak 31 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode pengambilan sampel *non-probability sampling* dengan teknik *judgment sampling*. *Judgment sampling* adalah salah satu jenis *purposive sampling* dimana dilakukan pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Kuncoro, 2003) dalam (Sari & Abundanti, 2018). Dalam penelitian ini kriteria sampel yang ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut secara lengkap di BEI selama periode 2019-2021.
- b) Perusahaan termasuk dalam kelompok industri sektor properti dan *real estate*.
- c) Perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat pada papan utama.

Model Analisis Data

Model untuk analisis dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, selanjutnya uji hipotesis yang terdiri dari: uji regresi linier berganda, uji t, serta koefisien determinan. dan terakhir adalah uji efek mediasi yaitu uji sobel test.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik Analisis Data

Uji Normalitas

a) Persamaan 1

Tabel 1, Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,08986975
Most Extreme Differences	Absolute	,074
	Positive	,040
	Negative	-,074
Test Statistic		,074
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

b) Persamaan 2

Tabel 2, Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		93	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	2,05624207	
Most Extreme Differences	Absolute	,101	
	Positive	,100	
	Negative	-,101	
Test Statistic		,101	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,019 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		,269 ^d
		99% Lower Bound	,150
	Confidence Interval	Upper Bound	,387

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 93 sampled tables with starting seed 1502173562.

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

Berdasarkan tabel 1 dan 2 dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi residual berdistribusi normal. Ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi atau nilai Asymp.sig.(2-tailed) lebih besar dari 0,05. Hal itu dapat terlihat dari nilai Asymp.sig.(2-tailed) masing-masing 0,200 yang berarti $0,200 > 0,05$ dan 0,269 yang berarti $0,269 > 0,05$

Uji Multikolinearitas

a) Persamaan 1

Tabel 3, Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	,744	,186			3,996	,000		
Der	-,380	,166	-,224		-2,286	,025	,986	1,015
Growth	-,021	,007	-,321		-3,128	,002	,900	1,111
Capex	,029	,011	,265		2,597	,011	,912	1,096

a. Dependent Variable: LN_Z

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

b) Persamaan 2

Tabel 4, Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	2,000	,436			4,587	,000		
Der	-,848	,323	-,258		-2,627	,010	,939	1,065
Growth	,041	,013	,323		3,098	,003	,838	1,194
Capex	-,045	,022	-,208		-2,039	,044	,873	1,145
Roa	,092	,070	,134		1,322	,190	,884	1,131

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

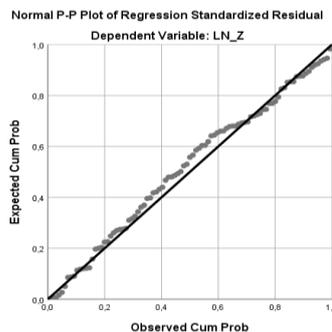
Berdasarkan hasil perhitungan nilai tolerance di tabel 3 menunjukkan bahwa nilai tolerance dari variabel independen yaitu Struktur Modal (DER) 0,986, Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) 0,900, dan *Capital Expenditure* (CAPEX) 0,912 yang berarti ketiga variabel tersebut memiliki tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen. Hasil perhitungan

nilai Variance Inflation Faktor (VIF) variabel independen yaitu Srtuktur Modal (DER) dengan nilai VIF sebesar 1,015, Pertumbuhan Perusahaan dengan nilai VIF sebesar 1,111 dan *Capital Expenditure* dengan nilai VIF sebesar 1,096 yang berarti bahwa ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Selanjutnya hasil perhitungan nilai tolerance di tabel 4 menunjukkan bahwa nilai tolerance dari variabel independen yaitu Struktur Modal (DER) 0,939, Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) 0,838, *Capital Expenditure* (CAPEX) 0,873 dan Profitabilitas (ROA) 0,884 yang berarti keempat variabel tersebut memiliki tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Faktor (VIF) variabel independen yaitu Srtuktur Modal (DER) dengan nilai VIF sebesar 1,065, Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) dengan nilai VIF sebesar 1,194, *Capital Expenditure* (CAPEX) dengan nilai VIF sebesar 1,145 dan Profitabilitas (ROA) dengan nilai VIF sebesar 1,131 yang berarti bahwa ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

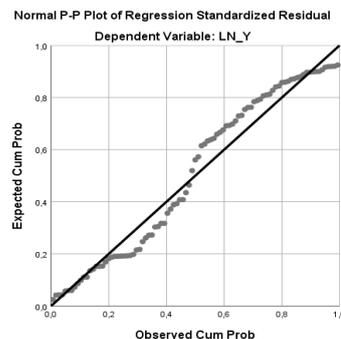
P-Plot

a) Persamaan 1



Gambar 1, P Plot

b) Persamaan 2

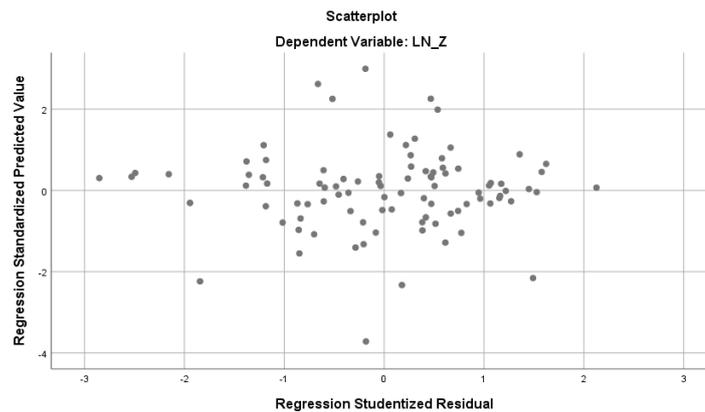


Gambar 2, P Plot

Berdasarkan gambar 1 dan 2 tampilan grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot memberikan distribusi yang normal hal itu terlihat dari titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi uji normalitas dan konsisten dengan Kolmogorov-Smimov.

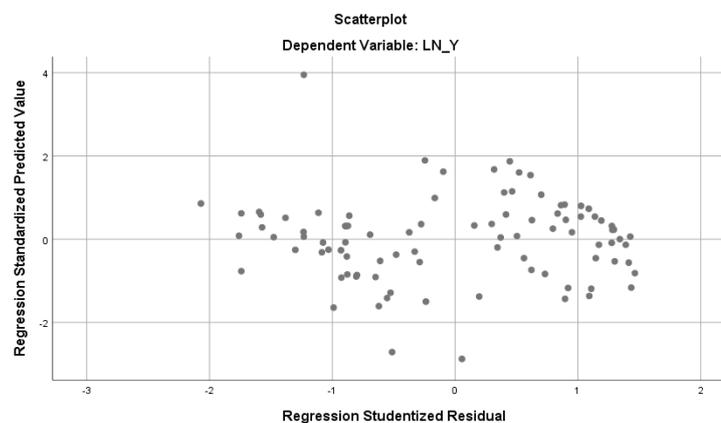
Scaterplot

a) Persamaan 1



Gambar 3, Scaterplot

b) Persamaan 2



Gambar 4, Scaterplot

Berdasarkan gambar 3 dan 4 grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Linier Berganda

a) Persamaan 1

Tabel 5, Uji Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,656	,535		6,832	,000
Der	-1,009	,478	-,212	-2,112	,037
Growth	-,050	,019	-,271	-2,576	,012
Capex	,065	,033	,209	1,998	,049

a. Dependent Variable: Roa

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

Inteprestasi dari uji regresi berganda :

Pada tabel 5 diatas perhitungan uji regresi berganda dengan menggunakan program komputer : $Y = a+B1 X1+B2 X2+B3 X3+e$ pada tabel perhitungan uji regresi berganda dengan variabel Intervening sebagai berikut :

$$PBV = (3,656) - 1,009 DER - 0,050 GROWTH + 0,065 CAPEX + e$$

Keterangan :

DER : Struktur Modal

GROWTH : Pertumbuhan Perusahaan

CAPEX : *Capital Expenditure*

b) Persamaan 2

Tabel 6, Uji Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	29,563	6,167		4,794	,000
Der	-9,683	4,569	-,210	-2,119	,037
Growth	,423	,187	,238	2,260	,026
Capex	-,862	,311	-,285	-2,773	,007
Roa	2,213	,989	,229	2,236	,028

a. Dependent Variable: Pbv

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

Inteprestasi dari uji regresi berganda :

Pada tabel 6 diatas perhitungan uji regresi berganda dengan menggunakan program komputer : $Y = a+B1 X1+B2 X2+B3 X3+B4 X4+e$ pada tabel perhitungan uji regresi berganda dengan variabel Dependen sebagai berikut :

$$PBV = (29,563) - 9,683 DER + 0,423 GROWTH - 0,862 CAPEX + 2,213 ROA$$

Keterangan :

DER : Struktur Modal
 GROWTH : Pertumbuhan Perusahaan
 CAPEX : *Capital Expenditure*
 ROA : Profitabilitas
 PBV : Nilai Perusahaan

Uji Parsial (t)

a) Persamaan 1

Tabel 7, Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,656	,535		6,832	,000
	Der	-1,009	,478	-,212	-2,112	,037
	Growth	-,050	,019	-,271	-2,576	,012
	Capex	,065	,033	,209	1,998	,049

a. Dependent Variable: Roa

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

b) Persamaan 2

Tabel 8, Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29,563	6,167		4,794	,000
	Der	-9,683	4,569	-,210	-2,119	,037
	Growth	,423	,187	,238	2,260	,026
	Capex	-,862	,311	-,285	-2,773	,007
	Roa	2,213	,989	,229	2,236	,028

a. Dependent Variable: Pbv

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

Berdasarkan tabel 7 dan 8 dapat di simpulkan sebagai berikut :

a) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hipotesis 1 menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Pada tabel 7 dapat dilihat nilai hitung t variabel Struktur Modal sebesar -2,112 sedangkan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dan df = 90(93-3) sebesar 1,661 yang berarti t

hitung $< t$ tabel $(-2,112 < 1,661)$. Sementara itu untuk nilai signifikansi yaitu sebesar 0,037 yang berarti lebih kecil dari 0,05 $(0,037 < 0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut dapat membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap variabel Profitabilitas.

b) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Hipotesis 2 menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Pada tabel 7 dapat dilihat nilai hitung t variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar $-2,576$ sedangkan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dan $df = 90(93-3)$ sebesar 1,661 yang berarti t hitung $< t$ tabel $(-2,576 < 1,661)$. Sementara itu untuk nilai signifikansi yaitu sebesar 0,012 yang berarti lebih kecil dari 0,05 $(0,012 < 0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut dapat membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel Profitabilitas.

c) Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Profitabilitas

Hipotesis 3 menyatakan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Pada tabel 7 dapat dilihat nilai hitung t variabel *Capital Expenditure* sebesar 1,998 sedangkan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dan $df = 98(100-2)$ sebesar 1,661 yang berarti t hitung $> t$ tabel $(1,998 > 1,661)$. Sementara itu untuk nilai signifikansi yaitu sebesar 0,049 yang berarti lebih kecil dari 0,05 $(0,049 < 0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Capital Expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut dapat membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap variabel Profitabilitas.

d) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel 8 dapat dilihat nilai hitung t variabel Struktur Modal sebesar $-2,119$ sedangkan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dan $df = 90(93-3)$ sebesar 1,661 yang berarti t hitung $< t$ tabel $(-2,119 < 1,661)$. Sementara itu untuk nilai signifikansi yaitu sebesar 0,037 yang berarti lebih kecil dari 0,05 $(0,037 < 0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut dapat membuktikan

bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

e) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 5 menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel 8 dapat dilihat nilai hitung t variabel Struktur Modal sebesar 2,260 sedangkan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dan $df = 90(93-3)$ sebesar 1,661 yang berarti t hitung $>$ t tabel ($2,260 > 1,661$). Sementara itu untuk nilai signifikansi yaitu sebesar 0,026 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,026 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut dapat membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

f) Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 6 menyatakan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel 8 dapat dilihat nilai hitung t variabel *Capital Expenditure* sebesar -2,773 sedangkan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dan $df = 90(93-3)$ sebesar 1,661 yang berarti t hitung $<$ t tabel ($-2,773 < 1,661$). Sementara itu untuk nilai signifikansi yaitu sebesar 0,007 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Capital Expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut dapat membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

g) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 6 menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel 8 dapat dilihat nilai hitung t variabel Profitabilitas sebesar 2,236 sedangkan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dan $df = 90(93-3)$ sebesar 1,661 yang berarti t hitung $>$ t tabel ($2,236 > 1,661$). Sementara itu untuk nilai signifikansi yaitu sebesar 0,028 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,028 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut dapat membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

a) Persamaan 1

Tabel 9, Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,396 ^a	,157	,129	1,10809

a. Predictors: (Constant), Capex, Der, Growth

b. Dependent Variable: LN_Z

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

b) Persamaan 2

Tabel 10, Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,448 ^a	,201	,164	2,10246

a. Predictors: (Constant), Roa, Capex, Der, Growth

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Data Sekunder diolah pada tahun 2022

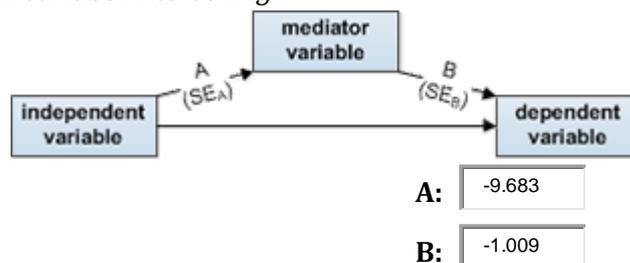
Berdasarkan hasil Uji Determinasi R seperti pada tabel 9 dan 10 menunjukkan besarnya koefisien determinasi R masing-masing sebesar 0,129 dan 0,164 yang berarti bahwa pada persamaan 1 Variabel bebas secara Bersama-sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 12,9% sedangkan sisanya sebesar 87,1% dan persamaan 2 Variabel bebas dengan adanya variabel intervening secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 16,4% sedangkan sisanya sebesar 83,6%, sehingga sisa dari masing-masing persamaan di pengaruhi atau bahkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termaksud dalam penelitian ini.

Sobel Test

Sobel Test juga dapat dihitung menggunakan kalkulator Sobel. Pada link berikut dapat diakses kalkulator Sobel tersebut:

<https://www.danielsoper.com/statcalc/calculator.aspx?id=31>

a) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening*



SE_A: 4.569

SE_B: 0.478

Sobel test statistic: 1.49557883

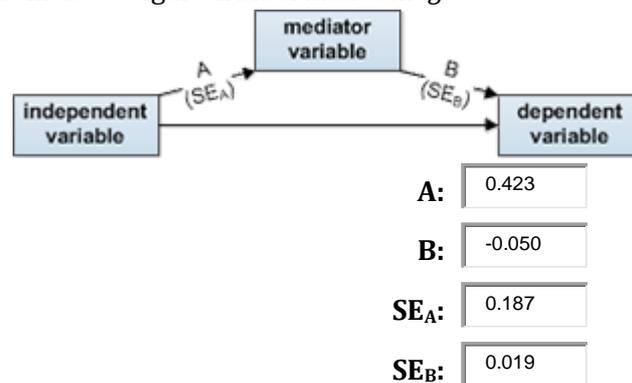
One-tailed probability: 0.06738172

Two-tailed probability: 0.13476344

Gambar 5, Uji Sobel Test

Dari hasil uji sobel tes diatas dengan nilai *One-tailed probability* sebesar 0,06 yang berarti $0,06 > 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan untuk pengaruh variable Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening ditolak.

- b) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening*



Sobel test statistic: -1.71540199

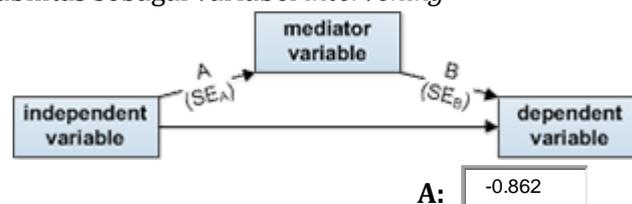
One-tailed probability: 0.04313578

Two-tailed probability: 0.08627155

Gambar 6, Uji Sobel Test

Dari hasil uji sobel tes diatas dengan nilai *One-tailed probability* sebesar 0,04 yang berarti $0,04 < 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan untuk pengaruh variable Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening diterima.

- c) Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening*



B:	0.065
SE _A :	0.311
SE _B :	0.033

Sobel test statistic:-1.60556861

One-tailed probability:0.05418436

Two-tailed probability:0.10836873

Gambar 7, Uji Sobel Test

Dari hasil uji sobel tes diatas dengan nilai *One-tailed probability* sebesar 0,054 yang berarti $0,054 > 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan untuk pengaruh variable *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai signifikan 0,037 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,037 < 0,05$). Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai signifikan 0,012 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,012 < 0,05$). Capital expenditure berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai signifikan 0,049 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,049 < 0,05$). Selanjutnya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,037 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,037 < 0,05$). Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,026 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,026 < 0,05$). Capital expenditure berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,007 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$). Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,028 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,028 < 0,05$). Profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil analisis sobel test dengan nilai *One-tailed probability* sebesar 0,06 yang berarti $0,06 > 0,05$. Profitabilitas mampu mempengaruhi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil analisis sobel test dengan nilai *One-tailed probability* sebesar 0,04 yang berarti $0,04 < 0,05$. Profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara *capital expenditure* dan nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil analisis sobel test dengan nilai *One-tailed probability* sebesar 0,054 yang berarti $0,054 > 0,05$.

Saran

Untuk manajemen perusahaan harus lebih memperhatikan dan meningkatkan nilai perusahaan agar menarik para investor dan hendaknya

meningkatkan profitabilitas serta mengelola struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *capital expenditure* dengan sesuai sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan makin dipandang oleh investor.

Bagi investor untuk memberi nilai terhadap suatu perusahaan sebaiknya memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan serta memperhatikan kondisi dari perusahaan sebelum berinvestasi agar dapat mengambil keputusan sesuai dengan yang di harapkan.

Untuk peneliti selanjutnya disarankan agar menggunakan variabel lain seperti Likuiditas, Kebijakan Dividen serta variabel lainnya. Karena memperhatikan dari hasil koefisien determinasi persamaan 1 dan 2 masing-masing pengaruhnya sebesar 12,9% dan 16,4% sedangkan sisanya masing-masing sebesar 87,1% dan 83,6% di pengaruhi atau bahkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termaksud dalam penelitian ini. Juga disarankan agar ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke perusahaan yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70.
- Andrian, J. (2012). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan , Capital Expenditure Dan Insentif Manajer Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 18–49. <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/jbs/article/view/14221>
- Ayuningrum, N. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Eefek Indonesia. *Riset Terapan Akuntansi*, 1(1), 53–59.
- Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati. (2020). STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Ilmu Ilmiah Edunomika*, 04(02), 701–709.
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi DanBisnis Universitas Udayana*, 10, 665–682.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>

- Kurnia, D. (2017). Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, 4(2), 12-21.
- Lestari, N. V. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951-952., 4(2), 10-27.
- Mispiyanti. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2), 133-144. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.636>
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM)*, 18(2), 71-81. <https://doi.org/https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Rahmiati, & Sari, W. (2013). Pengaruh Capital Expenditure, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 2(1), 1-14.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 569-576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2018). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 1427-1441. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p13>