

Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Andika Setiadiana Putra¹, Sienly Veronica^{2✉}

^{1,2}Universitas Kristen Maranatha

sienly.veronika@eco.maranatha.edu

Abstract

Companies listed on the IDX in the infrastructure, utilities, and transportation subsector between 2018 and 2023 will be the focus of this study, which seeks to assess the impact of capital structure and profitability on firm value. This study uses a causal-comparative design and quantitative methodology to provide an explanation. Companies listed on the IDX in the infrastructure, utilities, and transportation subsector are the population in this study. Purposive sampling was used to select 27 companies that met certain criteria for the research sample. Annual financial reports served as a secondary data source. Using SPSS version 26, we conducted multiple linear regression analysis on the collected data. The significance threshold (α) used for hypothesis testing was 5% or 0.05. Firm value, as assessed by PBV, is positively and significantly affected by capital structure, as indicated by DER. A firm's value is positively and significantly affected by its profitability, as indicated by ROA. That is why investors value companies with a healthy financial structure and strong profitability more. Based on the findings of this study, organizations can increase their value and attractiveness to investors by optimizing capital structure and increasing profitability.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Value, Transportation, Infrastructure

Abstrak

Perusahaan yang terdaftar di BEI di subsektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi antara tahun 2018 dan 2023 akan menjadi fokus penelitian ini, yang berupaya untuk menilai dampak struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan desain kausal-komparatif dan metodologi kuantitatif untuk memberikan penjelasan. Perusahaan yang terdaftar di BEI di subsektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi menjadi populasi dalam penelitian ini. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih 27 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu untuk sampel penelitian. Laporan keuangan tahunan berfungsi sebagai sumber data sekunder. Dengan menggunakan SPSS versi 26, kami melakukan analisis regresi linier berganda pada data yang dikumpulkan. Ambang signifikansi (α) yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah 5% atau 0,05. Nilai perusahaan, sebagaimana dinilai oleh PBV, secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh struktur modal, seperti yang ditunjukkan oleh DER. Nilai suatu perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitasnya, seperti yang ditunjukkan oleh ROA. Itulah sebabnya investor lebih menghargai perusahaan dengan struktur keuangan yang sehat dan profitabilitas yang kuat. Berdasarkan temuan studi ini, organisasi dapat meningkatkan nilai dan daya tariknya bagi investor dengan mengoptimalkan struktur modal dan meningkatkan profitabilitas.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Transportasi, Infrastruktur

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan demi menarik minat investor dan mempertahankan keberlanjutan usaha [1]. Hingga Desember 2024, BEI mencatat sebanyak 943 perusahaan yang terdaftar, dengan sektor jasa mencakup berbagai industri seperti properti, infrastruktur, keuangan, dan perdagangan. Selain itu, data historis nilai perusahaan di sektor jasa keuangan menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Sebagai contoh, rata-rata *Price to Book Value* (PBV) untuk perusahaan sekuritas menurun dari 2,05 pada tahun 2018 menjadi 0,96 pada tahun 2020, menunjukkan penurunan nilai perusahaan sebesar 53,17% dalam periode tersebut [2].

Peningkatan hutang terjadi pada perusahaan sektor jasa sub sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi karena

adanya Pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah dan pihak swasta Dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) tahun 2015-2018, Biaya infrastruktur transportasi yang diantisipasi mencapai Rp1.283 triliun, sementara pemerintah hanya memiliki anggaran sebesar Rp360,16 triliun. Artinya, diperlukan tambahan anggaran sebesar Rp922,84 triliun atau 28 persen dari total anggaran.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI pada sub sektor jasa infrastruktur, utilitas dan transportasi adalah fluktuasi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh keputusan struktur modal dan tingkat profitabilitas di tengah dinamika ekonomi dan persaingan industri dalam menghadapi tantangan operasional dan ketidakpastian pasar. Nilai perusahaan sering kali menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya dan strategi keuangan. Namun, dalam praktiknya, nilai perusahaan

tidak hanya ditentukan oleh kinerja operasional, tetapi juga oleh keputusan keuangan, seperti struktur modal dan profitabilitas [3].

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis suatu perusahaan yang dapat diukur oleh rasio keuangan yaitu *Price to Book Value* (PBV) [4]. Faktor-faktor seperti kinerja keuangan, strategi manajemen, dan kondisi pasar dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal [5]. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap prospek bisnisnya. Struktur modal dan profitabilitas berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan karena keduanya mencerminkan tingkat risiko serta potensi keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham [6].

Struktur modal yang optimal menjadi perhatian utama bagi perusahaan jasa karena komposisi utang dan ekuitas dapat memengaruhi tingkat risiko serta *return* yang diharapkan oleh investor [7]. Perusahaan jasa di BEI mengalami peningkatan utang yang signifikan untuk mendanai ekspansi, tetapi tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Sebagai contoh pada tahun-tahun terakhir, beberapa perusahaan sektor jasa mengalami volatilitas harga saham akibat ketidakpastian strategi pendanaan yang digunakan [7].

Struktur modal dapat diukur dengan rasio keuangan seperti DER. Struktur modal suatu perusahaan mendefinisikan campuran saham dan utang yang digunakan untuk mendanai kegiatan sehari-hari dan investasi jangka panjang [8]. Perusahaan harus menentukan struktur modal yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko keuangan yang berlebihan. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi di sisi lain juga meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan [9]. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas agar tetap menjaga stabilitas keuangan serta daya tarik bagi investor [10]. Berikut ini adalah ringkasan pustaka mengenai pokok bahasan struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan: Perusahaan dalam industri pertambangan yang tercatat di BEI melihat dampak yang menguntungkan dan substansial terhadap nilai perusahaan dari struktur modalnya [10]. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan untuk bisnis *real estate* yang tercatat di BEI dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2022, menurut sebuah penelitian [11]. Nilai perusahaan secara signifikan dan negatif dipengaruhi oleh bisnis manufaktur yang tercatat di BEI antara tahun 2014 dan 2018 [12]. Dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021, valuasi perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tidak terpengaruh [13]. Terakhir, perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur [14].

Sebaliknya, profitabilitas merupakan faktor kunci dalam meningkatkan nilai bisnis. Investor cenderung menanamkan uangnya pada perusahaan yang memiliki

rekam jejak profitabilitas yang konsisten dan efisiensi operasional yang kuat [15]. Namun, terdapat fenomena di mana beberapa perusahaan jasa yang memiliki profitabilitas tinggi justru mengalami stagnasi atau bahkan penurunan nilai perusahaan di pasar modal [16]. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak selalu linear dan bisa dipengaruhi oleh faktor lain [17].

Profitabilitas dapat diukur oleh rasio keuangan seperti ROA yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan ekuitas yang dimilikinya [11]. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemungkinan perusahaan menarik minat investor karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang stabil [13]. Profitabilitas juga dapat menjadi indikator efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya Perusahaan [18]. Namun, meskipun profitabilitas tinggi, nilai perusahaan tidak selalu meningkat jika tidak didukung oleh strategi bisnis yang tepat dan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan di masa depan [19].

Penelitian terdahulu mengenai topik pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hal berikut: Bagi perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor manufaktur, profitabilitas ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai [20]. Namun, bagi perusahaan yang terdaftar di sektor makanan dan minuman, profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai [21]. Bagi perusahaan yang terdaftar di sektor makanan dan minuman, profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai [22]. Bagi perusahaan yang terdaftar di sektor otomotif, profitabilitas ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai [23]. Terakhir, bagi perusahaan yang terdaftar di BEI, profitabilitas ditemukan memiliki pengaruh negatif [24]. Hal ini khususnya berlaku bagi penyedia layanan yang terdaftar di BEI, sehingga penting untuk memahami bagaimana struktur modal dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan [25]. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai praktik keuangan terbaik yang dapat digunakan oleh penyedia jasa untuk meningkatkan persepsi nilai perusahaan di mata calon investor.

Penelitian ini dilakukan untuk lebih memahami kinerja dan prospek masa depan perusahaan jasa yang terdaftar di BEI, mengingat nilai perusahaan merupakan elemen penting bagi investor dan manajemen [26]. Struktur modal dan profitabilitas berperan dalam menentukan nilai perusahaan, tetapi pengaruhnya tidak selalu konsisten [27]. Beberapa perusahaan dengan utang tinggi tidak selalu mengalami peningkatan nilai, sementara perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi juga tidak selalu menarik bagi investor [19]. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan guna memberikan wawasan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini memiliki desain kuantitatif dan menggunakan metode kausal-komparatif. Karena penelitian kuantitatif bergantung pada data numerik yang diproses secara statistik, maka metode ini digunakan dalam kerangka kerja ini. Analisis hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan merupakan tujuan dari metode kausal-komparatif. Penelitian seperti ini termasuk dalam kategori penelitian eksplanatif karena tujuan utamanya adalah untuk memberikan gambaran tentang interaksi antara banyak faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan yang menyediakan jasa dan tercatat di BEI dalam kurun waktu tertentu merupakan populasi penelitian ini. Sektor jasa dipilih karena memiliki peran penting dalam perekonomian dan memiliki laporan keuangan yang dapat diakses untuk dianalisis. Perusahaan sektor jasa juga memiliki karakteristik bisnis yang berbeda dibandingkan dengan sektor manufaktur atau industri lainnya, terutama dalam hal struktur modal dan profitabilitas. Sektor jasa merupakan salah satu sektor utama dalam perekonomian yang mencakup berbagai jenis layanan yang mendukung aktivitas ekonomi masyarakat. Sektor ini memiliki cakupan yang luas dan berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Dalam klasifikasinya, sektor jasa terbagi ke dalam beberapa sub-sektor yang masing-masing memiliki karakteristik dan fungsi tersendiri.

Pertama, terdapat sub-sektor jasa yang bergerak di bidang infrastruktur, utilitas, dan transportasi, yang mencakup perusahaan yang menyediakan layanan transportasi, energi, air bersih, dan jaringan telekomunikasi. Sub-sektor ini menjadi tulang punggung dalam mendukung kelancaran mobilitas barang dan manusia. Kedua, perusahaan jasa di sektor properti dan real estate berperan dalam pembangunan serta penyediaan hunian, perkantoran, dan area komersial lainnya, yang sangat penting dalam pembangunan perkotaan. Selanjutnya, perusahaan jasa sektor keuangan mencakup bank, asuransi, dan lembaga keuangan non-bank lainnya yang menyediakan layanan keuangan kepada masyarakat dan pelaku usaha. Di samping itu, terdapat sektor perdagangan, jasa, dan investasi, yang mengakomodasi berbagai aktivitas perdagangan barang dan jasa, serta layanan konsultasi dan investasi yang menunjang kegiatan ekonomi.

Beberapa sektor lainnya yang juga termasuk dalam sektor jasa adalah pertambangan, meskipun berfokus pada eksplorasi dan ekstraksi sumber daya alam, namun banyak layanan pendukung seperti logistik dan pengolahan yang masuk kategori jasa. Begitu pula dengan sektor agriculture, di mana layanan pendukung seperti penyuluhan, distribusi, dan pemasaran hasil pertanian termasuk ke dalam jasa. Selain itu, sektor barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, serta sektor industri lain-lain juga memiliki komponen jasa, seperti layanan distribusi, pemeliharaan, dan layanan

pelanggan yang menjadi bagian integral dari operasi bisnis di sektor-sektor tersebut. Keseluruhan sub-sektor ini menunjukkan bahwa sektor jasa sangat luas cakupannya dan memiliki peran penting dalam mendukung berbagai sektor lainnya di dalam perekonomian. Responden dalam penelitian ini berasal dari perusahaan penyedia jasa yang terdaftar di BEI pada subsektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Sampel penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, yaitu metodologi yang mengadaptasi kriterianya untuk memenuhi tujuan khusus setiap proyek penelitian. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan sampel berupa badan usaha yang bergerak di bidang infrastruktur, utilitas, dan jasa transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2023. Pemilihan sampel didasarkan pada beberapa kriteria tertentu. Pertama, perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang secara konsisten telah menjalankan jadwal pelaporan keuangan tahunan selama periode penelitian. Kedua, perusahaan tersebut harus memiliki informasi yang relevan dengan variabel-variabel yang diteliti, yaitu struktur modal yang diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas yang diukur menggunakan rasio Return on Assets (ROA), dan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Price to Book Value (PBV). Ketiga, perusahaan yang dipilih tidak mengalami kondisi ekstrem seperti delisting, merger, atau akuisisi, guna menjaga konsistensi data selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh total sampel sebanyak 27 perusahaan dengan periode observasi selama enam tahun, sehingga jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 162 data observasi yang telah disesuaikan dan memenuhi kriteria penelitian. Untuk memperjelas pengukuran dan analisis masing-masing variabel dalam penelitian ini, diperlukan definisi operasional variabel. Hasilnya disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Jenis	Definisi	Rumus	Skala	Sumber
Struktur Modal (X_1)	Independen	Perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan operasional dan investasinya.	$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio	[6]
Profitabilitas (X_2)	Independen	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki.	$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio	[6]
Nilai Perusahaan (Y)	Dependen	Persepsi investor terhadap prospek perusahaan yang tercermin dalam harga saham.	$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Rasio	[17]

Angka-angka yang diambil dari laporan keuangan perusahaan menyediakan data kuantitatif yang

digunakan dalam analisis ini. Perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas, dan layanan transportasi yang terdaftar di BEI menggunakan data ini untuk menilai struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu informasi yang telah dipublikasikan atau dipublikasikan oleh sumber lain. Data sekunder dipilih karena lebih efisien dan dapat diakses dari sumber terpercaya, seperti Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data kuantitatif dan data time series. Data kuantitatif yang digunakan berupa angka dan rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur variabel-variabel penelitian, yaitu struktur modal yang diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas yang diukur dengan rasio Return on Assets (ROA), serta nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Price to Book Value (PBV). Sementara itu, data time series yang digunakan merupakan data yang dikumpulkan secara berurutan selama periode enam tahun, yaitu dari tahun 2018 hingga 2023. Penggunaan data time series ini bertujuan untuk mengamati perubahan dan perkembangan masing-masing variabel penelitian dari waktu ke waktu.

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa metode. Pertama, data laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yang menyediakan informasi keuangan seluruh perusahaan tercatat. Kedua, laporan tahunan atau laporan keuangan juga diunduh langsung dari situs resmi masing-masing perusahaan jasa yang menjadi sampel dalam penelitian, guna memastikan keakuratan dan kelengkapan data. Ketiga, peneliti memanfaatkan platform penyedia data keuangan seperti Bloomberg, Yahoo Finance, dan Reuters untuk memperoleh informasi tambahan yang berkaitan dengan struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga didukung dengan analisis terhadap penelitian terdahulu, jurnal ilmiah, serta buku referensi yang relevan, guna memperkuat landasan teori dan metodologi yang digunakan dalam studi ini.

Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan merupakan tiga variabel yang akan diuji dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, yaitu pendekatan statistik. Penelitian ini menggabungkan statistik deskriptif, pengujian hipotesis penelitian, dan pengujian asumsi klasik. Dengan menggunakan alat statistik yaitu SPSS versi 26, kami akan menganalisis dan mengevaluasi data yang diperoleh untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan nilai bisnis. Hal ini akan menjamin perhitungan yang tepat dan mencegah kesalahan analisis. Tinjauan umum data penelitian, termasuk rata-rata, median, simpangan baku, nilai minimum, dan nilai maksimum variabel penelitian, disediakan oleh analisis statistik deskriptif. Validitas dan objektivitas temuan penelitian bergantung pada

apakah data memenuhi asumsi klasik sebelum menjalankan analisis regresi. Di antara prosedur pengujian yang digunakan untuk asumsi klasik yakni:

Dalam penelitian ini, dilakukan beberapa uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model regresi yang digunakan. Pertama, uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa data berdistribusi normal, yang merupakan prasyarat dalam analisis regresi. Uji ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov untuk mengevaluasi sebaran data residual. Kedua, uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear antarvariabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF); jika nilai VIF di bawah 10 dan Tolerance di atas 0,1 maka data dianggap bebas dari multikolinearitas.

Selanjutnya, dilakukan uji heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah variabel residual memiliki varians yang sama di seluruh tingkat variabel independen. Uji Glejser digunakan dalam tahap ini, di mana ketidakhadiran pola sistematis menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Terakhir, uji autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antar residual dalam model regresi. Pengujian ini menggunakan Run Test, yang membantu memastikan bahwa residual dalam model bersifat acak dan tidak berkorelasi satu sama lain. Keempat uji ini penting untuk memastikan bahwa hasil regresi yang diperoleh bersifat valid dan dapat diinterpretasikan secara akurat.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui “pengaruh struktur modal (X_1) dan profitabilitas (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y)”. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$. Dimana Y = Nilai Perusahaan (PBV); X_1 = Struktur Modal (DER); X_2 = Profitabilitas (ROA); β_0 = Konstanta; β_1, β_2 = Koefisien regresi; e = *Error term*. Untuk mengetahui apakah variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel terikat, maka dilakukan uji hipotesis sebagai berikut dalam penelitian ini, digunakan uji t (parsial) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Uji ini bertujuan untuk menguji signifikansi kontribusi setiap variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen. Hipotesis yang diuji dalam uji t ini adalah: H_0 menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan H_1 menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Keputusan pengujian didasarkan pada nilai signifikansi (p-value), dengan kriteria bahwa jika p-value < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

3. Hasil dan Pembahasan

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

No	Variabel	Mean	Std. Deviation
1	<i>Debt to Equity</i>	0,7011	8,39846
2	<i>Return on Asset</i>	0,0195	0,10846
3	<i>Price to Book Value</i>	1,1265	4,10992

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas (DER) sangat bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain, dengan deviasi standar 8,39846 dan titik data rata-rata 0,7011. Dengan deviasi standar 0,10846 dan nilai rata-rata 0,0195 untuk ROA, kita dapat melihat bahwa sebagian besar perusahaan secara konsisten menghasilkan laba sekitar 1,95 persen dari total aset mereka. Meskipun ada banyak variasi dalam data ini, PBV rata-rata adalah 1,1265 dengan deviasi standar 4,10992. Selanjutnya uji asumsi klasik disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

No	Uji Asumsi Klasik	Hasil	Keputusan
1	Uji Normalitas (<i>Kolmogorov-Smirnov</i>)	Asymp Sig. (2-tailed) = 0,200	Data berdistribusi normal
2	Uji Multikolinearitas (<i>Tolerance</i> dan <i>VIF</i>)	DER: <i>Tolerance</i> = 1,000; <i>VIF</i> = 1,000 ROA: <i>Tolerance</i> = 1,000; <i>VIF</i> = 1,000	Tidak terjadi multikolinearitas
3	Uji Heteroskedastisitas (<i>Uji Glejser</i>)	DER: Sig. = 0,146 ROA: Sig. = 0,375	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
4	Uji Autokorelasi (<i>Run Test</i>)	Asymp Sig. = 0,289	Tidak terjadi gejala autokorelasi

Berdasarkan temuan uji asumsi klasik, data terdistribusi normal karena uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk kenormalan menghasilkan nilai Asymp Sig. sebesar 0,200, yang lebih besar dari 0,05. Nilai *VIF* dan *Toleransi* variabel DER dan ROA adalah 1,000 dalam uji multikolinearitas. Tidak ada multikolinearitas karena *Toleransi* lebih dari 0,1 dan *VIF* kurang dari 10. Selain itu, nilai signifikansi untuk DER dan ROA dari uji heteroskedastisitas menggunakan teknik *Glejser* masing-masing adalah 0,146 dan 0,375, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas. Sebagai poin terakhir, uji autokorelasi *Run Test* menunjukkan nilai Asymp Sig. lebih dari 0,05, yaitu sebesar 0,289. Dengan demikian, tidak ada bukti autokorelasi dalam model regresi. Selanjutnya uji analisis linear berganda disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Uji Analisis Linear Berganda

No	Variabel	B	Sig.
	(<i>Constant</i>)	0,745	0,000
1	<i>Debt to Equity</i>	0,462	0,000
2	<i>Return on Asset</i>	2,957	0,002

Persamaan yang diperoleh $0.745 + 0.462X_1 + 2.957X_2$. Berdasarkan hasil analisis regresi, diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 0,745 menunjukkan bahwa

apabila seluruh variabel independen bernilai nol (dalam keadaan konstan), maka nilai variabel dependen adalah sebesar 0,745. Hal ini mencerminkan nilai dasar dari variabel dependen ketika tidak ada pengaruh dari variabel independen. Selanjutnya, koefisien regresi untuk variabel X_1 sebesar +0,462 mengindikasikan adanya hubungan positif antara variabel X_1 dan variabel Y . Artinya, setiap peningkatan pada variabel X_1 akan diikuti oleh peningkatan pada variabel Y , dengan asumsi variabel lain tetap. Demikian pula, koefisien regresi untuk variabel X_2 yang bernilai +2,957 juga menunjukkan hubungan positif yang kuat, yang berarti bahwa peningkatan pada variabel X_2 akan memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan variabel Y . Dengan demikian, baik variabel X_1 maupun X_2 memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen dalam model yang dianalisis.

Berdasarkan hasil uji t (parsial), diperoleh bahwa nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel X_1 adalah sebesar 0,000. Karena nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y . Artinya, perubahan pada variabel X_1 secara nyata memengaruhi perubahan pada variabel dependen. Selanjutnya, nilai signifikansi untuk variabel X_2 adalah sebesar 0,002 yang juga lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel X_2 pun memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y . Dengan demikian, kedua variabel independen dalam model ini terbukti memberikan kontribusi signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis Penelitian	Hasil	Keputusan
H_1 : DER - PBV	<i>P-value</i> : 0,000	H_1 Diterima
H_2 : ROA - PBV	<i>P-value</i> : 0,002	H_2 Diterima

Dengan nilai p sebesar 0,000, uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara DER dan PBV. Kami menerima H_1 dan menyimpulkan bahwa DER secara signifikan memengaruhi PBV karena nilai p kurang dari 0,05. Nilai p sebesar 0,002 juga ditunjukkan oleh variabel ROA jika dibandingkan dengan PBV. Terakhir, kami dapat menerima H_2 dan menyimpulkan bahwa ROA secara signifikan memengaruhi PBV karena angka ini juga lebih kecil dari 0,05.

Hasil uji hipotesis tersebut mendukung hipotesis H_1 . Berdasarkan statistik, semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan, maka PBV juga akan meningkat. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Hirdinis M. yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia [10]. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan secara statistik oleh perusahaan barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, menurut penelitian Haryati dkk. [14]. Penelitian Alghifari menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [6]. Pada penelitian ini, nilai

signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$) menunjukkan pengaruh yang cukup besar. Berdasarkan temuan uji hipotesis penelitian, nilai PBV juga lebih besar pada perusahaan dengan DER yang lebih tinggi. Data bisnis terkait menunjukkan peningkatan DER dan kenaikan PBV berikutnya, membuktikan hal ini.

H2 dapat diterima sebagai benar karena hasil uji hipotesis. Berdasarkan hasil tersebut, jika nilai ROA suatu perusahaan meningkat, maka PBV juga akan meningkat. Panjaitan menemukan bahwa perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI lebih bernilai jika perusahaan tersebut menguntungkan [22]. Perusahaan di sektor otomotif yang terdaftar di BEI cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi jika perusahaan tersebut menguntungkan, menurut Dwi Pratomo [23]. Meidiana menegaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas [11]. Dampak positif yang cukup besar ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 ($<0,05$) pada penelitian ini. Berdasarkan hasil uji hipotesis penelitian, nilai PBV juga lebih besar pada perusahaan dengan ROA yang lebih tinggi. Hal ini terlihat dari data pada perusahaan terkait yang menunjukkan peningkatan ROA diikuti kenaikan PBV perusahaan.

4. Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian mengenai pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV) pada perusahaan, dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertama, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, maka nilai pasar perusahaan (PBV) cenderung meningkat. Kedua, ROA juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan. Secara keseluruhan, model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat dengan analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan uji hipotesis yang telah dilakukan secara sistematis.

Daftar Rujukan

- [1] Wijaya, H., Andy, A., Febriyanti, L., Cahyadi, H., & Nugraha, A. (2022). Factors Affecting Firm Value in Indonesia's Manufacturing Firms. In *Proceedings of the 3rd Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities (TICASH 2021)* (Vol. 655). Atlantis Press. DOI: <https://doi.org/10.2991/assehr.k.220404.060>.
- [2] Nopiana, P. R., & Novita, W. (2022). Analysis Stock Price Comparison with Price to Book Value (PBV) Method as the Basis for Investment Decisions at Startup Indonesia Company. *International Journal of Islamic Business and Management Review*, 2(2), 192–201. DOI: <https://doi.org/10.54099/ijibmr.v2i2.401>.
- [3] Yunita, N., & Halim, S. (2023). Pengaruh Intangible Asset, Leverage dan Tingkat Pengembalian Hasil atas Asset serta Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Literatus*, 5(1), 46–55. DOI: <https://doi.org/10.37010/lit.v5i1.936>.
- [4] Mulyadi, & Dinda Mulyadi, H. (2022). Determinants of Financial Performance and Its Impact on Firm Value. *Accounting and Finance Studies*, 2(1), 77–102. DOI: <https://doi.org/10.47153/afs21.3192022>.
- [5] Amarudin, Adam, M., Hamdan, U., & Hanafi, A. (2019). Effect of Growth Opportunity, Corporate Tax, and Profitability Toward Value of Firm Through Capital Structure (Listed Manufacturing Companies of Indonesia). *Finance: Theory and Practice*. Financial University under The Government of Russian Federation. DOI: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-5-18-29>.
- [6] Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(5), 789–801. DOI: <https://doi.org/10.15549/jecar.v9i5.1063>.
- [7] Dao, B. T. T., & Ta, T. D. N. (2020). A Meta-Analysis: Capital Structure and Firm Performance. *Journal of Economics and Development*, 22(1), 111–129. DOI: <https://doi.org/10.1108/jed-12-2019-0072>.
- [8] Brusov, P., & Filatova, T. (2023, February 1). Capital Structure Theory: Past, Present, Future. *Mathematics*. MDPI. DOI: <https://doi.org/10.3390/math11030616>.
- [9] Muslim, A. I., & Setiawan, D. (2021). Information Asymmetry, Ownership Structure and Cost of Equity Capital: The Formation for Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 1–17. DOI: <https://doi.org/10.3390/joitmc7010048>.
- [10] Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size On Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. DOI: <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>.
- [11] S, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04). DOI: <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>.
- [12] Bhattarai, B. P. (2020). Effects of Capital Structure on Financial Performance of Insurance Companies in Nepal. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 10(3), 35. DOI: <https://doi.org/10.5296/ijaf.v10i3.17674>.
- [13] Utami, S. W. (2023). The Effect of Financial Performance and Capital Structure on Company Value with Company Size as a Moderation Variable. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(24), 112–123. DOI: <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i241191>.
- [14] Liviani, R., & Rachman, Y. T. (2021). The Influence of Leverage, Sales Growth, and Dividend Policy on Company Value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(2), 165–178. DOI: <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i2.189>.
- [15] Aryanitini, S., & Jumono, S. (2021). Profitability and Value of Firm: An Evidence from Manufacturing Industry in Indonesia. *Accounting*, 7(4), 735–746. DOI: <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.011>.
- [16] Struckell, E., Ojha, D., Patel, P. C., & Dhir, A. (2022). Strategic Choice in Times of Stagnant Growth and Uncertainty: An Institutional Theory and Organizational Change Perspective. *Technological Forecasting and Social Change*, 182. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.121839>.
- [17] Appah, T. R., Yuniarti, S., Sisharini, N., Sunarjo, S., & Yahya, N. (2023). Does Profitability Matter in the Relationship between Intellectual Capital and Firm Value? *Media Ekonomi Dan*

- Manajemen*, 38(1), 57. DOI: <https://doi.org/10.56444/mem.v38i1.3255> .
- [18] Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan. (2022). Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital In Increasing Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(3), 311–338. DOI: <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i3.3564> .
- [19] Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure and Firm Value of Manufacturing Firms: The Moderating Role of Profitabilit. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(3), 311–322. DOI: <https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i3.1466> .
- [20] Lestari, S. A., & Armayah, M. (2016). Profitability and Company Value: Empirical Study of Manufacture Companies in Indonesia Period 2009 - 2014. *Information Management and Business Review*, 8(3), 6–10. DOI: <https://doi.org/10.22610/imbr.v8i3.1326> .
- [21] Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36–43. DOI: <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33876> .
- [22] Panjaitan, I. V., & Supriyati, D. (2023). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46. DOI: <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34> .
- [23] Ajo Putri, M., Yuliusman, & Rahayu. (2023). The Effect of Profitability, Leverage, Corporate Social Responsibility and Firm Size on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable in Technology Companies Listed on the Bei in 2019-2022. *Indonesian Journal of Economic & Management Sciences*, 1(4), 415–436. DOI: <https://doi.org/10.55927/ijems.v1i4.5050> .
- [24] Muhammad Alif Ghazi Firaz, & Ana Susi Mulyani, S.E., M.M. (2022). The Effect of Capital Structure on Company Value With Profitability as an Intervening Variable. *Management Science Research Journal*, 1(3), 94–101. DOI: <https://doi.org/10.56548/msr.v1i3.27> .
- [25] Gunariato, Puspitosarie, E., & Susilo, S. H. (2023). Company value analysis: Sales, assets, growth opportunities and leverage in LQ-45 companies (Indonesia Stock Exchange). *Investment Management and Financial Innovations*, 20(4), 385–398. DOI: [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(4\).2023.31](https://doi.org/10.21511/imfi.20(4).2023.31) .
- [26] Kannadhasan, M. (2014). Does Financial Leverage Influence Investment Decisions? The Case of Pharmaceutical Firms in India. *SSRN Electronic Journal*. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2373647> .
- [27] Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609. DOI: <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795> .