

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

Clarita Datu Silambi¹, Muspa², Muh. Ashary Anshar³

Manajemen, Institut Bisnis & Keuangan Nitro Makassar

Abstrak

Tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antar Struktur modal, pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Adapun metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur (Path analysis) tujuannya untuk menggambarkan keadaan objek penelitian yang sesungguhnya untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antar Struktur modal, pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan diperoleh dari hasil pengumpulan dokumentasi perusahaan, diolah dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal, pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan , Perusahaan Kimia dan Bursa Efek Indonesia.

Abstract

The purpose of this study was to determine the direct and indirect effects between capital structure, company growth and profitability on company value. The analysis method used is the path analysis method (Path) the purpose is to describe the actual state of the research object to determine the direct and indirect effects between Capital structure, Company growth and Profitability on Company Value obtained from the collection of company documentation, processed and published by the Indonesia Stock Exchange. The results of this study indicate that capital structure, company growth and profitability have no positive and significant effect on firm value in the chemical industry listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022.

Keywords: Capital Structure, Company Growth, Company Value profitability, Chemical Companies and the Indonesia Stock Exchange.

Copyright (c) 2023 Clarita Datu Silambi

✉ Corresponding author :

Email Address : claritaadatu22@gmail.com

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, persaingan yang ketat dalam berbagai aspek merupakan hal yang tak bisa dihindari terutama dalam dunia bisnis atau perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mampu untuk memelihara dan mempertahankan lingkungan bisnis secara efisien. Perusahaan yang mampu bertahan dalam ketatnya persaingan di dunia bisnis harus memiliki kinerja yang baik, baik dari segi manajemennya, keuangan maupun yang lainnya. Salah satu sumber informasi penting tentang kinerja

perusahaan yang *go public* adalah keuangan. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan Nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi Investor terhadap Perusahaan. Oleh karena itu Perusahaan dituntut untuk mengelolah modalnya dan memanfaatkan assetnya sebaik mungkin agar tujuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan yang diharapkan dapat terwujud.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri (Husnan & Enny, 2006). Modigliani & Miller (1958) adalah yang memelopori teori struktur modal yang menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan jika biaya bunga atas utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (biaya yang dapat dikenakan pajak). Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas & kinerja Perusahaan. Teori Struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) Perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang & ekuitas) bertujuan untuk mengoptimal nilai nilai perusahaan (*value of the firm*).

Pertumbuhan (*Growth*) adalah seberapa jauh Perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika & Mustanda, 2017). Penelitian yang dilakukan Sriwardany (2006), Variabel yang di teliti adalah pertumbuhan Perusahaan, pertumbuhan harga saham dan kebijaksanaan struktur modal, hasil analisis yang di dapatkan adalah pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon secara positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham dan pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijaksanaan struktur modal, yang memberi arti bahwa jika Perusahaan melakukan pertumbuhan maka manajer menetapkan struktur modal yang lebih banyak menggunakan ekuitas dari pada hutang. Namun ada juga yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Meivinia, 2018).

Profitabilitas merupakan variabel yang juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan (Husnan dan Enny, 200:56). Astuti (2004:36) menyatakan bahwa profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor. Rata-rata pertumbuhan total aset perusahaan Kimia Tahun 2019-2022 mengalami fluktuasi setiap tahun, Tahun 2019 sebesar 11,18 %, Tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 6,22% dan Tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 5,13%. Sedangkan pada Tahun 2022 tingkat pertumbuhan perusahaan kimia mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,91%. Sedangkan peningkatan dan penurunan ROE yang ditunjukkan pada tahun 2019 berada di angka 7,15 dan di tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 8,07 tetapi di tahun 2021 mengalami penurunan menjadi 6,78 setahun di atasnya yakni 2022 kembali mengalami kenaikan menjadi 8,32 tingkat pertumbuhan ROE pada sampel perusahaan kimia mengalami peningkatan dan penurunan di setiap tahunnya. Dengan adanya fluktuasi pada ROE setiap tahunnya penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi atau peningkatan dan penurunan yang terjadi dapat disebabkan oleh beberapa faktor perekonomian.

METODOLOGI

Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas dimana terdapat hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan dalam penelitian ini merupakan hubungan kausal yaitu sebab akibat, dimana ada variabel eksogen (bebas) yaitu variabel yang mempengaruhi variabel endogen (terikat) yaitu variabel yang dipengaruhi. Populasi pada penelitian ini sebanyak 12 Perusahaan Industri Kimia, yaitu; (1) Aneka Gas Industri Tbk PT, (2) Barito Pacific Tbk, (3) Budi Starch & Sweetener Tbk, (4) Ekadharma International Tbk, (5) Duta Pertiwi Nusantara Tbk, (6) Eterindo Wahanatama Tbk, (7) Intanwijaya Internasional Tbk, (8) Madusari Murni Indah Tbk PT, (9) Emdeki Utama Tbk PT, (10) Indo Acidatama Tbk, (11) Chandra Asri Petrochemical Tbk, (12) Unggul Indah Cahaya Tbk. Dari 12 Perusahaan Industri Kimia Penentuan sampel dalam penelitian ini berdasarkan pada metode *purpose sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan pada kriteria tertentu. Adapun kriteria tertentu yang digunakan untuk memilih sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan industri Kimia yang menyajikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018- 2022
2. Perusahaan industri Kimia yang memiliki laba positif selama periode tahun 2018-2022
3. Perusahaan yang memiliki total asset diatas 1 Triliun

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka jumlah sampel dari penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini:

Tabel 1 Karakteristik Sampel

NO	Karakteristik Sampel	Ket.
1.	Perusahaan industri Kimia yang menyajikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018- 2022	12
2	Perusahaan industri Kimia yang memiliki laba positif selama periode tahun 2018-2022	6
3	Perusahaan yang memiliki total asset diatas 1 Triliun	6
Jumlah Sampel Penelitian (Perusahaan kimia)		6

Dari tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa jumlah sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 6 perusahaan. Adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini sebanyak 6 perusahaan ditunjukkan dalam Tabel 1.

Tabel 2 Perusahaan Industri Kimia 2

	Kode Emiten	Nama Emiten
1.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
2.	BRPT	Barito Pasific Tbk
3.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
4.	MOLI	Madusari Murni
5.	TPIA	Chandra Asri Tbk
6.	UNIC	Unggul Indah Cahaya

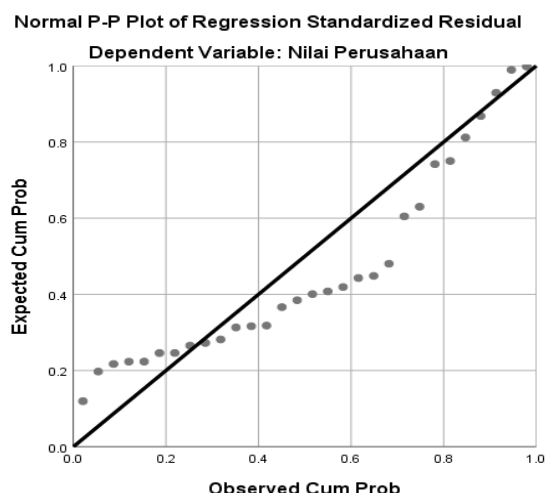
Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif. Dengan Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dan Penelitian ini menggunakan model *path analysis* (analisis jalur) yang merupakan perluasan dari model regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Ghozali dalam Wibowo (2019) Uji normalitas memiliki maksud sebagai menguji apakah residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi yang normal dalam model. Metode yang

digunakan untuk melakukan uji normalitas dalam penelitian ini adalah dengan Kolmogorof Smirnov. Bila nilai signifikansi lebih dari 0.05, maka data memiliki distribusi yang normal.

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 1 Normal P-P Plot di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas, dimana pola titik-titik menyebar dan mengikuti garis diagonal sehingga data tersebut berdistribusi normal. Menurut Ghazali dalam Wibowo (2019) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Korelasi yang tinggi memberikan adanya petunjuk kolinieritas, tetapi tidak sebaliknya, yakni adanya kolinieritas akan mengakibatkan korelasi yang tinggi. Salah satu cara untuk mengetahui bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas adalah dengan melihat VIF (variance-inflating factor). Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$) maka tingkat kolinieritas dapat ditoleransi. Hasil uji multikolinieritas yang digunakan dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1 hasil uji multikolinieritas

Coefficients^a

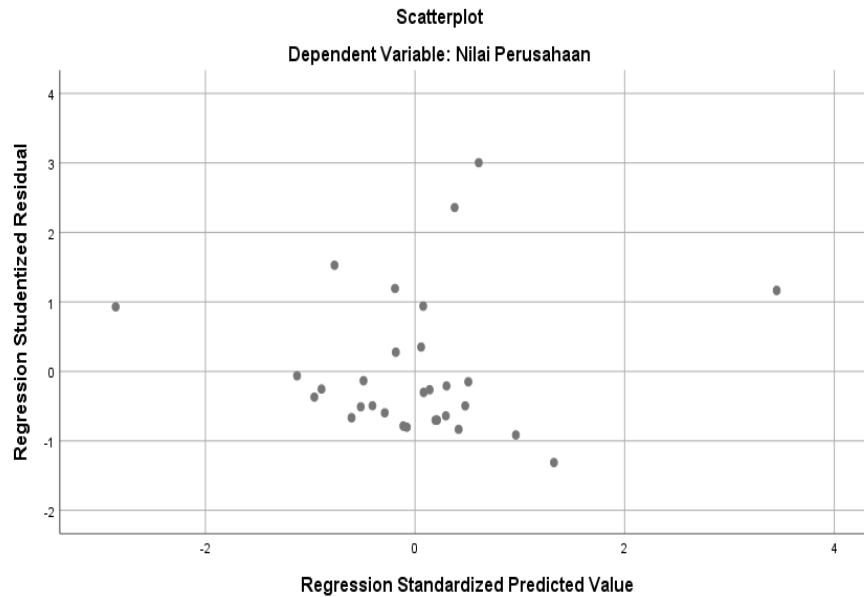
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.588	1.700
	Pertumbuhan Perusahaan	.735	1.361
	Profitabilitas	.535	1.868

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Versi 25

Berdasarkan tabel 1 hasil pengujian multikolinieritas dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk variabel struktur modal adalah 1,700; nilai VIF untuk variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 1,361 dan untuk variabel modal minimal nilai VIF sebesar 1,868, dimana nilai VIF lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$). Hal ini dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dengan menggunakan grafik scatterplot. Jika grafik scatterplot menunjukkan suatu pola titik dengan bentuk seperti titik yang bergelombang, atau menyebar kemudian menyempit maka dapat disimpulkan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi jika grafik plot membentuk pola menyebar, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali dalam Wibowo 2019).

Gambar 2 Hasil Uji Heterokedastisitas

Analisis Jalur (*path Analysis*) analisis jalur digunakan untuk menganalisis hubungan langsung dan hubungan tidak langsung antara variabel-variabel yang ada. Data analisis menggunakan program SPSS.

Jalur model 1

Pengaruh struktur modal (X1) dan pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap profitabilitas:

Tabel 2
Koefisien Jalur Model 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	8.303	5.632		1.474	.151
	Struktur Modal	.291	.634	.085	.458	.650
	Pertumbuhan	.265	1.828	.027	.145	.886

Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: olah data SPSS

Tabel 2 menunjukkan variabel struktur modal memiliki nilai koefisien 0,085 yang mengartikan

bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. nilai signifikan struktur modal 0,650 > 0,05, hal ini berarti struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien 0,027 mengartikan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, nilai signifikan pertumbuhan perusahaan 0,886 > 0,05 hal ini berarti pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan juga tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan nilai R Square sebesar 0.007 menjelaskan besarnya kontribusi pengaruh kombinasi variable struktur modal 0,59% sedangkan 99,41% merupakan kontribusi dari variabel lain.

Pengaruh langsung struktur modal (X1), Pertumbuhan perusahaan (X2) dan Profitabilitas (Z) terhadap

Gambar 3 Jalur Model 1

Nilai Perusahaan (Y1)

Tabel 3 Koefisien Jalur model 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.466	.151		9.717	.000
	Struktur Modal	.070	.016	.613	4.261	.000
	Pertumbuhan	-.089	.047	-.269	-1.878	.070
	Profitabilitas	.008	.005	.227	1.602	.120

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 3 menunjukkan variabel struktur modal memiliki nilai koefisien 0,613 yang mengartikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikan struktur modal $0.00 < 0,05$. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien -0,269 yang berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif. Nilai signifikan $0,070 > 0,05$, hal ini berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Adapun variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien 0,227 yang mengartikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan nilai signifikan profitabilitas $0,120 > 0,05$ yang berarti profitabilitas berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 Koefisien Determinasi model 2
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	.361	.48190

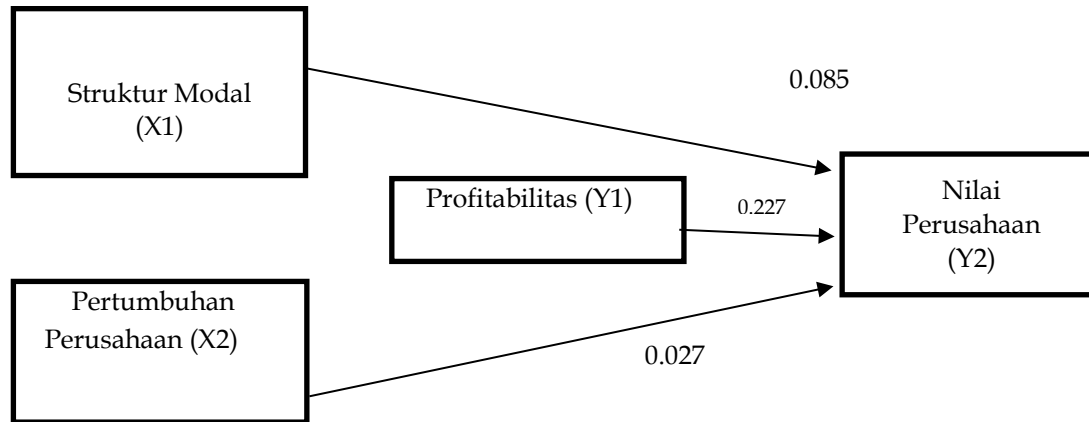
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4 nilai R Square sebesar 0,421 menjelaskan besarnya kontribusi pengaruh kombinasi struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4,21% sedangkan sisanya 95,79% merupakan kontribusi dari variabel lain.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.084 ^a	.007	.059	18.63382

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan, Struktur Modal

Gambar 5 Jalur Model 2

$$e2 = 1 - 0.007 = 0.993 = 0.99$$

3. Pengaruh tidak langsung Struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas Untuk menentukan signifikan pengaruh tidak langsung pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dilakukan uji sobel secara online di <http://www.quantpsy.org/sobel/sobel.htm>, hasilnya sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji sobel Pengaruh Tidak langsung

Tabel 5.

Struktur modal-profitabilitas-nilai perusahaan			
A	B	Sa	Sb
0.291	0.008	0.634	0.005
Test statistic: 0.44119556			
Std. error: 0.00527657			
p-value: 0.65907143			

menunjukkan nilai signifikan atau p-value pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening adalah sebesar $0,659 > 0,05$ dengan demikian struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel intervening

4. Pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas Untuk menentukan signifikan pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dilakukan uji sobel secara online di <http://www.quantpsy.org/sobel/sobel.htm>, hasilnya sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji sobel Pengaruh Tidak langsung

Tabel

Pertumbuhan perusahaan	-profitabilitas-	nilai perusahaan	
A	B	Sa	Sb
0.265	0.008	1.828	0.005
Test statistic: 0.14437579			
Std. error: 0.0146839			
p-value: 0.88520373			

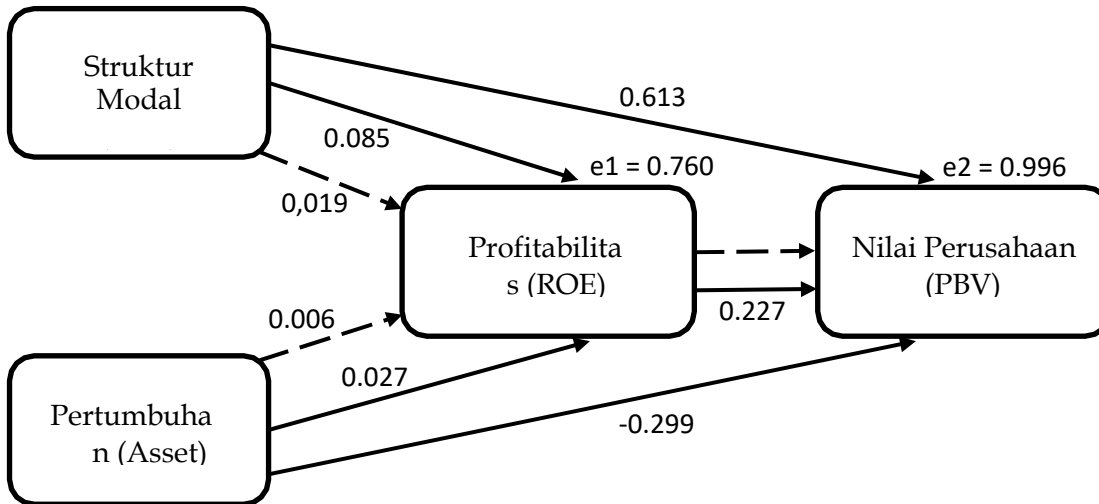
6.

menunjukkan nilai signifikan atau p-value pengaruh tidak pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening adalah sebesar $0,885 > 0,05$ dengan

demikian pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Diagram jalur yang menggambarkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan berdasarkan model akhir adalah sebagai berikut :

Gambar 7. Path Analysis



Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Hasil pengujian Hipotesis

No.	Pengujian Jalur	Ket	Nilai koefisien	Nilai Signifikan	Keputusan
1.	Pengaruh struktrur modal terhadap nilai Perusahaan	H1	0,613	0,000	Hipotesis Diterima
2.	Pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai Perusahaan	H2	-0,269	0,070	Hipotesis Ditolak
3.	Pengaruh struktur modal terhadap nilai profitabilitas	H3	0,085	0,650	Hipotesis Ditolak
4.	Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai profitabilitas	H4	-0,027	0,886	Hipotesis Ditolak
5.	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	H5	0,227	0,120	Hipotesis Ditolak
6.	pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas	H6	0,019	0.065	Hipotesis Ditolak
7.	Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas	H7	0.006	0.088	Hipotesis Ditolak

Sumber:
Olah
Data
SPSS

1. Hipotesis 1

Berdasarkan hasil penelitian yang di peroleh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,613 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan . dengan demikian hipotesis “ struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” diterima

2. Hipotesis 2

Berdasarkan hasil penelitian yang di peroleh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -0,269 dengan nilai signifikan $0,070 > 0,05$. Hal ini berarti memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan demikian hipotesis “ struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan” ditolak

3. Hipotesis 3

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai struktur modal terhadap profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0,085 dengan nilai signifikan $0,650 > 0,05$. Hal ini berarti struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian hipotesis “struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas” ditolak.

4. Hipotesis 4

Berdasarkan hasil penelitian yang di peroleh mengenai pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0,027 dengan nilai signifikan $0,886 > 0,05$. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian hipotesis “struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas” ditolak.

5. Hipotesis 5

Berdasarkan hasil penelitian yang di peroleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,227 dengan nilai signifikan $0,120 < 0,05$. Hal ini berarti memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan demikian hipotesis “ profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan” ditolak

6. Hipotesis 6

Berdasarkan perhitungan pengaruh tidak langsung yang telah diuraikan sebelumnya , nilai koefisien jalur pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening adalah sebesar 0,02 sedangkan nilai signifikan adalah yang didapatkan dari uji sobel adalah $0,659 > 0,05$. Hal ini berarti pengaruh struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

7. Hipotesis 7

Berdasarkan perhitungan pengaruh tidak langsung yang telah diuraikan sebelumnya, nilai koefisien jalur pengaruh tidak langsung Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening adalah sebesar 0,006 sedangkan nilai signifikan adalah yang didapatkan dari ujisobel adalah $0,885 > 0,05$. Hal ini berarti pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kimia di BEI Tahun 2018-2022. Berdasarkan teori *trade-off*, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan.

Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Hasil penelitian ini menemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, temuan ini didukung oleh *tradeoff theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada stuktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil temuan ini juga konsisten dengan Hasnawati (2005), yang menyatakan secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian keempat diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti setiap penurunan perubahan total aktiva periode penelitian tidak mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elisafrida (2008) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mempunyai arti penurunan hutang akan berakibat pada profitabilitas. Hasil penelitian tersebut menolak hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Pada dasarnya perusahaan menginginkan struktur modal yang optimal yang merupakan kombinasi antara modal asing dengan modal sendiri sehingga memperoleh keuntungan (Sartono, 2008: 245). Semakin tinggi struktur modal yang digunakan oleh perusahaan maka tingkat penggunaan dana untuk kinerja perusahaan juga semakin tinggi sehingga tidak akan mempengaruhi perolehan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Niresh (2012), Shaputri dan Wibowo (2016), Wisnala dan Purbawangsa (2014) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa apabila struktur modal mengalami peningkatan maka hal itu tidak akan diikuti oleh peningkatan profitabilitas.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini untuk variabel pertumbuhan perusahaan diketahui mendapatkan hasil yang negatif dan nilai signifikan profitabilitas yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis keempat di tolak.

Penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan di bab sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Ini artinya apabila pertumbuhan aset semakin meningkat, maka profitabilitas perusahaan semakin menurun dan hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi profitabilitas, karena pertumbuhan perusahaan disertai peningkatan biaya dan penambahan aktiva adanya penurunan penjualan, sehingga pertumbuhan perusahaan mendapatkan hasil negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah & suparti (2017) pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan

Hasil pengujian kelima diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan pengaruh bahwa perusahaan yang mengalami penurunan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang kurang baik, sehingga menimbulkan sentimen negatif investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azmi et al, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan besar ataupun kecil nya laba yang diperoleh oleh Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hasil pengujian Hipotesis keenam diperoleh bahwa struktur modal melalui profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri Kimia yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keenam memberikan hasil bahwa profitabilitas sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adita & Mawardi (2018) bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis ketujuh diperoleh bahwa pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai *variabel intervening* tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga tidak relevan dengan *signalling theory* dalam papilaya & Ririhena (2014), bahwa pertumbuhan yang diwujudkan dalam bentuk peningkatan investasi merupakan sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara *signaling theory* Sujoko dan Soebiantoro (2007), menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif signal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian memberikan implikasi bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan sangat dimungkinkan langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan, tanpa memperhatikan tinggi atau rendahnya tingkat profitabilitas melainkan potensi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang diutamakan, yang diwujudkan dalam return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akhmadi & Ariandini 2018 bahwa profitabilitas sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap terhadap nilai perusahaan namun pengaruhnya tidak signifikan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas pada Industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, maka disimpulkan bahwa :

1. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis yang di ajukan diterima
2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis yang di ajukan ditolak
3. Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas pada Industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis yang di ajukan di tolak.
4. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis yang di ajukan ditolak
5. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis yang di ajukan ditolak
6. Struktur modal melalui profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada Industri kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis yang di ajukan ditolak.
7. Pertumbuhan perusahaan melalui profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada Industri Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis yang di ajukan ditolak.

Referensi :

- Abdullah Rifqi, Yanuar, Suparti, Shofia Suparti. (2017) Pengaruh Efisien Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas perusahaan. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol 24, No 2.
- Ang, Robert, 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market), Mediasoft Indonesia, Jakarta
- Astuti, Dewi, 2004. Manajemen Keuangan Perusahaan, Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Brigham, E.F., dan J. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Erlangga
- Brigham, E.F., dan J. Houston. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Salemba Empat
- Christianti, A. 2006. Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta : Hipotesis Static Trade-off atau Pecking Order Theory. Seminar Nasional Akuntansi.
- Dahlan, D., Daga, R., & Suwandaru, R. (2022). Kontribusi Unsur Pajak Daerah Terhadap Pendapatan Asli Daerah Kabupaten Enrekang. Jurnal Sains Manajemen Nitro, 1(1), 53-65.
- Daga, R., Muhammad, N., Suwandaru, R., & Nubil, A. (2023). Marketing Strategy Analysis of Xtra Combolite and Xtra Hotrod Special Product at PT XL Axiata with the Application of the Boston Consulting Group Matrix. Education, 3(9), 1933-1937.
- Daga, R., Hatta, M., Samad, A., Nawir, F., Sutanto, A., Soedarwo, V. S. D., ... & Ramadhan, R. I. (2023). Pemberdayaan masyarakat berbasis ekonomi digital untuk meningkatkan pendapatan masyarakat pulau salemo kabupaten pangkep sulawesi selatan. BEMAS: Jurnal Bermasyarakat, 3(2), 187-196.
- Daga, R., & Samad, A. (2022). ANALISIS MANAJEMEN RESIKO PETANI BAWANG DAN DAMPAK PERTUMBUHAN EKONOMI MASYARAKAT DESA TOBALU KECAMATAN ENREKANG KABUPATEN ENREKANG. Jurnal Sains Manajemen Nitro, 1(1), 131-139.
- Daga, R., & Salam, K. N. (2022). Pandemi COVID-19 Memberdayakan Ibu-Ibu yang kehilangan Pekerjaan untuk Mengelola Sedekah Jum'at ke Mesjid dan Panti asuhan di Kota Makassar. Panrannuangku Jurnal Pengabdian Masyarakat, 2(1), 7-13.
- El, Marpaung. 2010. Pengaruh pertumbuhan penjualan, leverage operasi, & profitabilitas terhadap struktur keuangan, journal.maranatha.edu
- Evis dan Taswan 2002. " Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya ".Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Hamidy, R.R., (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis unud, Vol. 4, No. 10, 2015, hlm 665-682.
- Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. Usahawan: No.09/Th XXXIX

- Helfert, E. (1996). Teknik Analisis Keuangan (Petunjuk Praktis Untuk Mengelola Dan Mengukur Kinerja Perusahaan), Edisi 8. Jakarta: Erlangga
- Helferd, E.A. 1997. Teknik Analsis Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Husnan, 1998, Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (keputusan jangka panjang), Buku 1, Edisi 4, BPFE
- Husnan, S., 2000. Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang, BPFE Yogyakarta, pp. Husnan, Suad, 2013. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan: Keputusan Jangka Panjang edisi keempat, Jakarta. Penerbit : BPFE.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN : Yogyakarta.
- Irawan, R. A. C. 1996. IPO sebagai Alternatif Sumber Pendanaan bagi Perusahaan. , 25 (4).
- Indriakati, A. J., & Daga, R. (2022). The Influence of Good Corporate Governance on Financial Performance Through Corporate Social Responsibility. Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 5(1), 269-283
- Jogiyanto, Hartono 2016. "Teori portofolio dan analisis investasi", BPFE Yogyakarta; Yogyakarta
- Keown. 2004. Manajemen Keuangan : Prinsip-Prinsip dan Aplikasi. Edisi 9, Indeks. Jakarta.
- Kusuma, Gianjar Indra., Suhadak, dan Zainul Arifin 2013 Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. E- Journal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka (2011) Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia , Universitas Udayana, Tesis, Tahun 2011.
- Kusumasari, Artini, dan Nitiyasa. 2010. Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan di PT Telekomunikasi Selular. Jurnal. (online). www.google.com
- Limbongan, D. T. S., dan Chabachib, M 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening studi kasus pada perusahaan Real Estatedan Property yang Terdaftar di BEI.universitas Diponegoro semarang, 5(4)1-14.
- Mardiyah dan Gudono, 2001. Pengaruh Ketidakpastian Lingkungan Dan Desentralisasi Terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 4.
- Masdar Mas'ud. 2008. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan, Manajemen Dan Bisnis Volume 7 Nomor 1 Maret 2008.

- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380–393. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Merton Miller, Franco Modigliani, 1958, The Cost of Capital Corporation Finance and The Theory of Investment, *The American Economic Review* Vol XLVIII No.3.
- Niresh, J Aloy. (2012). Capital Structure and Profitability in srilanka. *Global Journal of Management and Business Research*, 12(13): 89-90
- Permanasari, Pengaruh modal intelektual terhadap Profitabilitas, Produktivitas, nilai pasar perusahaan dan pertumbuhan perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia Tahun 2014
- Purnamasari, P., & Abundanti, N. (2014). pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Doctoral Dissertation, Udayana University.
- Putrakrisnanda. 2009. Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal Perusahaan Manufaktur di indonesia (online), (www.scribd.com)
- Rahmawati, Irna dan Mahfudz, mohammad kholiq. 2018. “ Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Salesa Growth, Struktur aktiva, Zise Terhadap Provitabilitas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2016)”. *Jurnal of Management*. Vol.7 No.4 Hal. 1-14 ISSN 2337-3792.
- Resi Yanuesti, Sri Sylasmiyati. 2017. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas (Studi pada perusahaan FOOD and Beverage yang terdaftar di BEI 2013-2016) *jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 51 no. 1.
- Safrida, E. 2008. Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan Perusahaan trhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta, repository.usu.ac.id
- Saidi, 2004. Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEI tahun 1997-2002 *Jurnal Bisnis dan ekonomi* Vol. 11, No. 1, Hal . 44-58.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Saraswathi, I, A ,A, Wiksuana, I. G. B., Rahyuda, H, (2016) Pengaruh Resiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal, Terhadap Profitabilitas serta Nilai perusahaan Manufaktur, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, 282-296.
- Sudarmaji, E. 2007. Pengaruh ukuran Perusahaan, intensitas asset tetap, profitabilitas, dan thin capitalization terhadap penghindaran pajak
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, R. Agus. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* Edisi keempat , penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Shaputri, Silvia Juni dan Seto Sulaksono Adi Wibowo. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 4(2): 107-114.

- Suwardika, I. N., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* , Vol. 6, No. 3, 1248-1277.
- Shin, H.H., dan R.M Stulz. 2002. Firm Value, Risk, and Growth Opportunities. *Bangking and Monetory Economics at The Ohio State University, and Reseach*, hal 1-35. Or (online), (www.google.com).
- Siyoto, S. & Sodik, A. 2015, *Dasar Metodologi Penelitian, Literasi Media Publishing*, Yogyakarta.
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Thesis. (online), (www.google.com)
- Sugihen. 2003. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktivitas Aktiva dan Kinerja Keuangan Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia. Disertasi. (online), (www.google.com).
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Syardiana, Gita., Ahmad Rodoni., dan Zuwesty Eka. (2015). "Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal ,Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan". *Akuntabilitas*. Vol. 8. No. 1.
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol.10 No.2
- Wibowo, A. (2019). Pengaruh pengetahuan investasi, kebijakan modal minimal investasi, dan pelatihan pasar modal terhadap minat
- Wirawati. 2008. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Price Book Value Dalam Penilaian Saham DI Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter, *Buletin Studi Ekonomi* Volume 13 No.1