

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN INDUSTRIAL DI BURSA EFEK INDONESIA

Devi Febiola^{1*}, Suprianus Pian TA²

^{1,2}Universitas Widya Dharma Pontianak
devifebiola009@gmail.com^{1*}, suprianuspian27@gmail.com²

ABSTRAK

Studi ini menyelidiki bagaimana profitabilitas (ROE) mempengaruhi struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan keputusan investasi (FATA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari tahun 2020 hingga 2024, analisis regresi data panel digunakan untuk 42 perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Uji asumsi klasik menggunakan model regresi terbaik yang ditemukan oleh penelitian Chow, Hausman, dan LM. Uji mediasi Sobel, koefisien determinasi (R^2), dan uji t digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil menunjukkan bahwa meskipun keputusan investasi dan struktur modal berdampak positif pada nilai bisnis, mereka juga berdampak negatif pada profitabilitas. Likuiditas tidak mempengaruhi nilai atau profitabilitas perusahaan, dan profitabilitas tidak memediasi hubungan antara nilai perusahaan dan variabel independen. Hasil ini memberikan implikasi strategis bagi manajemen bisnis untuk membuat keputusan terbaik tentang struktur modal dan investasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan, tetapi harus mempertimbangkan dampak pada profitabilitas.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

ABSTRACT

This study investigates how profitability (ROE) affects capital structure (DER), liquidity (CR), and investment decisions (FATA) on firm value (PBV). From 2020 to 2024, panel data regression analysis was used for 42 industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The classical assumption test uses the best regression model found by the research of Chow, Hausman, and LM. The Sobel mediation test, coefficient of determination (R^2), and t-test were used to test the hypotheses. The results indicate that although investment decisions and capital structure have a positive impact on business value, they also have a negative impact on profitability. Liquidity does not affect firm value or profitability, and profitability does not mediate the relationship between firm value and the independent variables. These results provide strategic implications for business management to make the best decisions about capital structure and investment to maximize firm value, but must consider the impact on profitability.

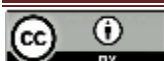
Keywords: Investment Decisions, Liquidity, Firm Value, Profitability, Capital Structure

PENDAHULUAN

Salah satu ukuran penting yang menunjukkan kemampuan manajemen dan keadaan keuangan pemegang saham adalah nilai perusahaan. Meningkatkan harga saham adalah tujuan utama manajemen karena ini menunjukkan bagaimana investor melihat kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Pasar modal Indonesia, khususnya IHSG, menunjukkan fluktuasi signifikan dipengaruhi faktor makroekonomi dan sektoral (Agfial & Tjandrasa, 2024; Salmon, 2025). Sektor industri manufaktur, sebagai tulang punggung ekonomi Indonesia menghadapi tantangan menjaga nilai perusahaan di tengah volatilitas pasar (Saputra *et al.*, 2023). Fenomena internal

yang berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan adalah fenomena yang sangat menarik dan penting bagi pemangku kepentingan untuk memahaminya saat membuat keputusan strategis.

Keputusan manajer tentang investasi, likuiditas, dan struktur modal sangat memengaruhi nilai perusahaan. Metode untuk menghitung struktur modal suatu perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan jumlah utang dan modal sendiri yang diharapkan perusahaan. Keputusan pendanaan yang tepat dapat mengurangi risiko finansial dan meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan pajak (Fitriyani & Anik, 2025; Sevhirra & Sunarto, 2025). *Current Ratio*



(CR) adalah cara untuk mengetahui likuiditas proyeksi perusahaan. Ini menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan mengelola modal kerja dan memenuhi kewajiban jangka pendek (Alifa, 2024; Ulya & Sunarto, 2024). Perhitungan *Fixed Asset to Total Asset (FATA)* juga digunakan untuk membuat keputusan investasi yang tepat; ini mengacu pada bagaimana dana dialokasikan untuk aset produktif untuk mencapai *return* yang optimal (Juliandari & Martha, 2023; Oktiwiati & Nurhayati, 2020). Pada akhirnya, kinerja operasional dan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh ketiga faktor ini.

Studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas, yang dihitung dengan *Return on Equity (ROE)*, adalah variabel mediasi yang mengaitkan keputusan manajer dengan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa elemen lain yang menunjukkan kinerja operasional perusahaan sering memediasi hubungan antara keputusan investasi, likuiditas, dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Profitabilitas adalah istilah yang mengacu pada seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari modal yang dikeluarkannya dan seberapa baik manajemen mengelola sumber daya (Khoirunnisa & Nirawati, 2024; Novietta *et al.*, 2022). Kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan akan dipengaruhi secara langsung oleh keputusan yang tepat tentang alokasi investasi, pengelolaan likuiditas, dan struktur modal. Profitabilitas ini pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan karena menghasilkan *return* investor yang diharapkan (Budiandriani *et al.*, 2023; Rasa & Setyawati, 2024).

Tidak banyak penelitian yang dilakukan tentang bagaimana struktur modal, likuiditas, dan keputusan investasi memengaruhi nilai bisnis. Studi tertentu menemukan dampak struktur modal pada nilai bisnis, tetapi studi lain menemukan dampak struktur modal hanya kecil. Dalam hal variabel likuiditas, studi Alifa (2024) dan Ulya & Sunarto (2024) menunjukkan hasil yang positif, sementara studi Fitriyani & Anik (2025) dan Novietta *et al.*, (2022) menunjukkan hasil yang negatif. Hasil penelitian dapat berbeda dari satu studi ke studi lainnya. Ini dapat disebabkan oleh periode pengamatan yang berbeda, karakteristik sektor industri, metode pengukuran variabel, dan variabel ekonomi makro yang berbeda. Peran profitabilitas sebagai variabel mediasi juga menunjukkan hasil yang beragam, dimana beberapa studi membuktikan mediasi penuh sementara yang lain menunjukkan mediasi parsial atau tidak ada efek mediasi. Kesenjangan temuan

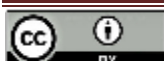
empiris ini menunjukkan bahwa bukti empiris yang konsisten dan terkini membutuhkan penelitian lebih mendalam.

Fokus penelitian ini adalah bagaimana struktur modal, likuiditas, dan keputusan investasi berdampak langsung pada nilai suatu perusahaan. Penelitian ini juga menyelidiki bagaimana profitabilitas berperan sebagai penghubung antara perusahaan industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi ini diharapkan akan meningkatkan pemahaman tentang bagaimana keputusan manajer strategis menciptakan nilai perusahaan dan bagaimana manajemen dan investor dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dengan membuat keputusan yang tepat tentang struktur modal, likuiditas, dan investasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur modal adalah bagian penting dari optimisasi pembiayaan perusahaan yang dapat didefinisikan sebagai kombinasi strategis utang dan modal sendiri (Brigham & Houston, 2006). Konsep *financial leverage* dan *capital structure* sangat relevan karena penggunaan utang dapat meningkatkan *return* bagi pemegang saham, sekaligus memengaruhi profil risiko dan *return* perusahaan secara keseluruhan (Maysaroh *et al.*, 2025). Fakta empiris dari penelitian Maysaroh *et al.*, (2025) pada perusahaan *consumer non-cyclical* menunjukkan bahwa pengukuran struktur modal berdasarkan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai bisnis. Sentyana & Artini (2018) menemukan bahwa peningkatan nilai bisnis dapat dicapai melalui kebijakan dividen dan profitabilitas. Menurut studi Sari (2018), dari tahun 2011 hingga 2016, yang menyelidiki perusahaan manufaktur makanan dan minuman, menemukan bahwa mekanisme *leverage* yang ideal dapat meningkatkan profitabilitas. Menurut penelitian Kariyanti (2018), perusahaan manufaktur *food and beverages* dapat meningkatkan *Return on Equity (ROE)* dengan menggunakan *leverage* yang tepat. Oleh karena itu, struktur modal berdampak positif pada profitabilitas (H_1).

Likuiditas, khususnya *Current Ratio*, merupakan indikator penting kesehatan finansial jangka pendek bagi berbagai *stakeholder* karena likuiditas menunjukkan kemampuan dasar suatu organisasi untuk menggunakan aset lancarnya guna memenuhi kewajiban jangka pendek (Devi & Herinanto, 2023; Elyta & Wahyudi, 2025). Penelitian empiris menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berkorelasi positif. Studi Ferli *et al.* (2022) mengkaji bank konvensional di



Indonesia dari 2014 hingga 2018, dan menemukan bahwa korelasi antara likuiditas dan profitabilitas secara statistik positif. *Current ratio* menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berkorelasi satu sama lain. Studi Hidayat (2020) menunjukkan bahwa menggunakan *current ratio* dapat membantu bisnis di subsektor konstruksi bangunan meningkatkan *return on equity*; penelitian Werang et al. (2023) dalam industri *food and beverage*, peningkatan *price earning ratio* disebabkan oleh peningkatan *return on equity* dan *current ratio*; dan penelitian oleh Susanti & Takarini (2022) menunjukkan bahwa manajer yang dapat mengelola likuiditas dengan baik akan dapat mencapai tingkat profitabilitas terbaik untuk perusahaan mereka pada perusahaan di subsektor *retail trade*. Berdasarkan konsistensi bukti empiris, dirumuskan bahwa likuiditas berdampak positif terhadap profitabilitas (**H₂**).

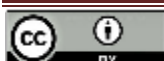
Dalam penelitian ini, perusahaan membuat keputusan investasi berdasarkan *Fixed Asset to Total Asset* (FATA), yang dapat dihitung dengan membandingkan aset tetap perusahaan dengan total asetnya. FATA menunjukkan komitmen perusahaan untuk menghasilkan aset produktif dan berkembang. Dalam hubungan yang kompleks antara FATA dan profitabilitas, Nurlala et al. (2019) menemukan bahwa profitabilitas perusahaan ISSI turun, menunjukkan bahwa terlalu banyak investasi pada aset tetap dapat mengurangi efisiensi operasional. Sebaliknya, Agustiningtias et al. (2016) menemukan bahwa manajemen aset, termasuk turnover aset tetap, menguntungkan, tetapi tidak signifikan terhadap keuntungan bisnis properti dan *real estate*. Studi Widagdo & Sa'diyah (2021) memberikan bukti bahwa dengan memasukkan ROE sebagai variabel tambahan, FATO memengaruhi nilai perusahaan. Ditunjukkan bahwa keputusan investasi memengaruhi profitabilitas (**H₃**). Ini didasarkan pada kombinasi bukti empiris yang beragam namun cenderung positif saat dikelola secara efisien.

Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana investor melihat keberhasilannya, seperti yang ditunjukkan oleh harga saham dan kapitalisasi pasar. Nilai juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan *wealth* bagi *shareholder* dan *stakeholder* (Hidayah & Benarda, 2024; Pras et al., 2021). Teori struktur modal mengatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya dengan mengoptimalkan biaya modal dan manfaat *tax shield*. Menurut penelitian Hidayah & Benarda (2024), meskipun

profitabilitas meningkatkan nilai bisnis, efeknya pada struktur modal tidak sama. Studi oleh Sintyana & Artini (2018) menemukan bahwa kebijakan profitabilitas dan dividen meningkatkan nilai bisnis. Meitasari & Anwar (2021) menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas (ROE) memengaruhi nilai perusahaan (PBV). Dapat dirumuskan bahwa struktur modal berdampak positif pada nilai perusahaan (**H₄**).

Likuiditas yang ideal menunjukkan seberapa baik manajemen mengelola *working capital*, yang membantu investor melihat nilai perusahaan lebih baik. Studi empiris menunjukkan bahwa kreditor dan investor lebih percaya pada *sustainability* dan *financial health* bisnis dengan likuiditas yang baik (Elyta & Wahyudi, 2025; Novietta et al., 2022). Evidensi empiris dari penelitian Metasari & Hikmah (2024) pada sektor perbankan menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) berdampak positif, meskipun kecil dibandingkan dengan nilai perusahaan perbankan. Studi Novietta et al. (2022) mengkonfirmasi bahwa *current ratio* meningkatkan kepercayaan stakeholder dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Elyta & Wahyudi (2025), karena likuiditas menunjukkan fleksibilitas keuangan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, nilai perusahaan meningkat. Oleh karena itu, dapat dirumuskan bahwa likuiditas meningkatkan nilai perusahaan (**H₅**).

Fixed Asset to Total Asset (FATA), yang menunjukkan rasio aset tetap terhadap aset total perusahaan, adalah metrik yang dapat digunakan untuk membuat pilihan investasi yang lebih baik. Seberapa besar dana yang dialokasikan perusahaan untuk investasi dalam aset tetap ditunjukkan oleh angka ini, yang merupakan indikator dari *capital expenditure* dan strategi pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Suryani & Rispantyo, 2025). Studi empiris menunjukkan bahwa penerapan *Fixed Asset to Total Asset* (FATA) sebagai pengukur keputusan investasi memengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian Oktiwiati & Nurhayati (2020), FATA menunjukkan keputusan investasi yang menguntungkan yang berdampak besar pada nilai perusahaan. Peningkatan FATA menunjukkan alokasi yang lebih besar pada aset tetap; ini meningkatkan kapasitas produksi dan potensi pertumbuhan, meningkatkan nilai pasar saham dan menunjukkan prospek perusahaan kepada pasar. Studi Yuni Yuni & Mukhlis Mukhlis (2023) dan Sihombing & Susanti (2024) menguatkan

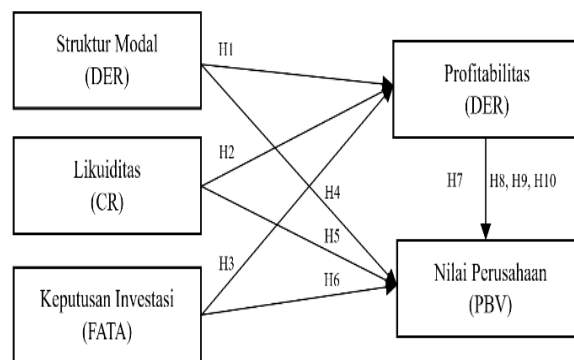


temuan ini, seperti studi yang menyelidiki perusahaan manufaktur di Indonesia menemukan bahwa rasio FATA suatu organisasi berkorelasi positif dengan nilai dan kinerja keuangan organisasi. Menurut penelitian, jumlah FATA yang lebih besar memiliki kecenderungan menghasilkan peningkatan pendapatan serta *value creation* yang lebih besar dalam jangka panjang. Ini karena mekanisme peningkatan profitabilitas menjadi lebih efisien dalam memanfaatkan aset dan profitabilitas. Oleh karena itu, keputusan investasi meningkatkan nilai perusahaan karena pada akhirnya persepsi investor menjadi lebih baik dan nilai perusahaan meningkat (**H₆**).

Kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasi yang dilakukannya dikenal sebagai profitabilitas, yang merupakan indikator utama keberhasilan kinerja manajemen. Salah satu ukuran profitabilitas, *Return on Equity* (ROE), menunjukkan seberapa efisien suatu bisnis menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba bersih (Linguana & Keristin, 2025). Profitabilitas sebagai cerminan keuntungan investasi keuangan menjadi faktor kunci yang mempengaruhi keputusan investor dan valuasi pasar (Rawati & Puteri, 2024). Menurut penelitian empiris, profitabilitas secara konsisten meningkatkan nilai perusahaan. Studi Rawati & Puteri (2024) pada Bank Umum Syariah Indonesia menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) memengaruhi *Price Book Value* (PBV). Penelitian Hidayah & Benarda (2024) menunjukkan bahwa meningkatkan profitabilitas meningkatkan nilai bisnis di industri barang konsumen primer. Menurut bukti empiris yang konsisten, profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan (**H₇**).

Profitabilitas juga memengaruhi keputusan manajemen tentang struktur modal, likuiditas, investasi, dan nilai perusahaan. Menurut studi Adityaputra & Perdana (2024) dan Lestari *et al.* (2024), Profitabilitas tidak berfungsi sebagai penghubung antara struktur modal dan efeknya. Sebaliknya, menurut Hidayat (2020) dan Metasari & Hikmah (2024), tingkat likuiditas yang ideal dapat meningkatkan profitabilitas dan

meningkatkan nilai perusahaan. *Fixed Asset to Total Asset* (FATA), yang mengukur efisiensi aset tetap, juga meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan, menurut studi Oktiwiati & Nurhayati (2020). Meskipun temuan penelitian empiris bervariasi, ada bukti yang mendukung gagasan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai penghubung antara struktur modal, likuiditas, dan keputusan investasi (**H₈**, **H₉**, **H₁₀**).



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah (2025)

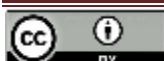
METODE PENELITIAN

Profitabilitas adalah variabel mediasi yang berkorelasi dengan variabel independen lainnya, termasuk struktur modal, likuiditas, dan keputusan investasi. Studi kuantitatif ini menggunakan metodologi deskriptif asosiatif-kausal untuk menyelidiki bagaimana profitabilitas berfungsi sebagai variabel *intervening*. Studi ini dilakukan dari tahun 2020 hingga 2024 dan melibatkan 65 perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, 42 perusahaan dipilih berdasarkan tiga kriteria: (1) perusahaan harus terdaftar di sektor industri dari tahun 2020 hingga 2024; (2) selama periode pengamatan, laporan keuangan tahunan perusahaan harus lengkap dan diaudit; dan (3) perusahaan tidak pernah dihapus pencatatannya (*delisting*) atau di *suspend*. Laporan tahunan perusahaan dapat diakses di situs web resminya atau di situs web resmi BEI (www.idx.co.id).

Indikator keuangan berikut digunakan secara operasional untuk mengukur dan mendefinisikan variabel penelitian.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Rumus Pengukuran
1.	Struktur Modal (DER)	Menunjukkan rasio utang perusahaan terhadap modalnya sendiri	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$



2.	Likuiditas (CR)	Kemampuan bisnis untuk menggunakan asetnya saat ini untuk membayar kewajiban jangka pendeknya	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$
3.	Keputusan Investasi (FATA)	Menunjukkan berapa banyak uang yang diinvestasikan perusahaan dalam aset tetap.	$FATA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$
4.	Profitabilitas (ROE)	Kemampuan organisasi untuk memperoleh keuntungan dari investasi pemegang saham	$ROE = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Ekuitas}}$
5.	Nilai Perusahaan (PBV)	Penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan yang mencerminkan persepsi investor	$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar}}$

Sumber: Data diolah (2025)

Penelitian ini menganalisis data menggunakan program statistik *EViews* 13. Variabel penelitian digambarkan menggunakan statistik deskriptif seperti deviasi standar, minimum, maksimum, rata-rata, dan median. Berikut ini adalah model persamaan regresi yang akan dikaji.

Persamaan 1: $ROE = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 FATA + e_1$

Persamaan 2: $PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 FATA + \beta_4 ROE + e_2$

Model analisis terbaik dipilih dengan menggunakan regresi data panel yang didasarkan pada uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (LM). Setelah itu, teori-teori klasik seperti autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas akan diuji. Uji hipotesis menggunakan koefisien determinasi untuk signifikansi simultan (*R-Squared*), uji-F, dan uji-t untuk signifikansi parsial untuk menilai kapabilitas model. Terakhir, untuk mengetahui seberapa signifikan efek mediasi variabel intervening dalam uji efek tidak langsung, uji Sobel digunakan.

PEMBAHASAN

Menurut hasil analisis statistik deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	X ₁ (DER)	X ₂ (CR)	X ₃ (FATA)	Z (ROE)	Y (PBV)
Mean	0,7970	2,4146	0,3781	0,0558	1,2110
Median	0,5800	1,5500	0,3492	0,0523	0,8200
Maximum	41,480	48,1100	0,9520	1,8557	9,3600
Minimum	-21,590	0,1300	0,0002	-2,8354	-3,7200
Std. Dev.	3,6750	3,8201	0,2199	0,2956	1,6936
Observations	210	210	210	210	210

Sumber: Data diolah (2025)

Uji statistik seperti uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk mengevaluasi pemilihan model. Uji Chow menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM)

terhadap 210 observasi, variabilitas yang signifikan ditunjukkan oleh variabel penelitian ini. Dispersi yang tinggi dan outlier yang signifikan ditunjukkan oleh rata-rata *Debt Equity Ratio* (DER), yang berkisar antara -21,5900 hingga 41,4800, dan standar deviasinya sebesar 3,6750. *Current Ratio* (CR) memiliki rentang luas dari 0,1300 hingga 48,1100, dengan rata-rata 2,4146 dan standar deviasi 3,8201, mengingat perbedaan likuiditas yang signifikan antara perusahaan. Dengan rata-rata 0,3781 untuk *Fixed Asset to Total Asset* (FATA) dan standar deviasi 0,2199, sebagian besar aset perusahaan adalah aset tetap, meskipun ada sedikit variasi moderat. Perusahaan tersebut mungkin sangat menguntungkan menurut *Return On Equity* (ROE), yang memiliki standar deviasi 0,2956, nilai minimum negatif (-2,8354), dan nilai maksimum positif tinggi (1,8557). Terakhir, *Price to Book Value* (PBV) rata-rata adalah 1,2110 dengan standar deviasi 1,6936, dengan rentang antara -3,7200 dan 9,3600. Ini menunjukkan penilaian pasar yang beragam, termasuk di bawah nilai buku. Secara keseluruhan, data menunjukkan heterogenitas yang substansial antar perusahaan, yang memerlukan pertimbangan dalam analisis regresi selanjutnya

lebih cocok dengan nilai probabilitas *chi-squared* 0,0000 (kurang dari 0,05) dibandingkan dengan hipotesis model Pooled Ordinary Least Squares (OLS). Sebaliknya, fakta bahwa *Random Effect*



Model (REM) lebih konsisten daripada *Fixed Effect Model* (FEM) tidak dapat dibuktikan secara empiris. Uji Hausman menemukan nilai probabilitas 0,5206, lebih tinggi dari 0,05. Dengan nilai probabilitas 0,0005 (kurang dari 0,05), hasil

uji LM menunjukkan efek statistik yang signifikan secara individual atau temporal. *Random Effect Model* (REM) adalah model estimasi terbaik untuk persamaan 1, menurut ketiga uji

Tabel 3. Rangkuman Hasil Pemilihan Model Persamaan

Uji Statistik	Probabilitas	Kesimpulan Uji Individual	Pemilihan Model Akhir
Uji Chow (<i>Chi-square</i>)	0,0000	FEM lebih baik	REM
Uji Hausman	0,5206	REM lebih baik	
Uji Lagrange Multiplier	0,0005	REM lebih baik	

Sumber: Data diolah (2025)

Uji Chow dan Hausman dilakukan sebagai bagian dari analisis pemilihan model untuk persamaan kedua (lihat Tabel 4). Dengan nilai probabilitas *chi-square* 0,0000 yang jauh lebih kecil dari 0,05, hasil uji Chow mendukung penggunaan *Fixed Effect Model* (FEM) dan menolak hipotesis OLS Gabungan Nol. Selain itu,

Uji Hausman menolak hipotesis nol bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih konsisten daripada FEM, dengan nilai probabilitas 0,0002 (kurang dari 0,05). Karena *Fixed Effect Model* (FEM) secara konsisten disarankan oleh kedua uji, model ini dipilih sebagai model estimasi akhir untuk persamaan kedua

Tabel 4. Rangkuman Hasil Pemilihan Model Persamaan 2

Uji Statistik	Probabilitas	Kesimpulan Uji Individual	Pemilihan Model Akhir
Uji Chow (<i>Chi-square</i>)	0,0000	FEM lebih baik	FEM
Uji Hausman	0,0002	FEM lebih baik	

Sumber: Data diolah (2025)

Menurut hasil analisis asumsi klasik pada panel regresi model, validitas dan reliabilitas estimasi model dipenuhi, seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 5. Koefisien korelasi antara variabel independen (X_1 - X_2 : -0,0307; X_1 - X_3 : -0,0296; X_2 - X_3 : -0,1068) tidak menunjukkan masalah penting dengan multikolinearitas, karena semuanya berada di bawah ambang batas 0,8, seperti yang ditunjukkan oleh uji multikolinearitas yang dilakukan pada persamaan pertama. Selanjutnya, dengan menggunakan metode Panel EGLS, uji

heteroskedastisitas dilakukan. Seluruh variabel bebas (X_1 : 0,7345; X_2 : 0,1175; X_3 : 0,3074) menghasilkan nilai probabilitas yang lebih tinggi dari 0,05, menunjukkan bahwa hipotesis heteroskedastisitas memiliki varians error yang konstan. Selanjutnya, uji autokorelasi menghasilkan statistik *Durbin-Watson* sebesar 1,1827, yang tidak jauh dari angka ideal 2, meskipun ada indikasi autokorelasi positif dalam model yang dianggap tidak terlalu ekstrim, sehingga asumsi klasik tetap dapat diterima

Tabel 5. Rangkuman Hasil Uji Asumsi Klasik Persamaan 1

Uji Asumsi Klasik	Indikator	Hasil Uji
Multikolinearitas	Koefisien korelasi antar variabel independen	$X_1 - X_2$: -0,0307 $X_1 - X_3$: -0,0296 $X_2 - X_3$: -0,1068
Heteroskedastisitas	Nilai Prob.	X_1 : 0,7345 X_2 : 0,1175 X_3 : 0,3074
Autokorelasi	Durbin-Watson Stat.	1,1827

Sumber: Data diolah (2025)

Dari hasil analisis asumsi klasik untuk persamaan kedua di Tabel 6, pengujian multikolinearitas menunjukkan hasil yang memadai, dengan koefisien korelasi antar variabel independen sebagian besar rendah, meskipun terdapat korelasi relatif tinggi antara X_1 dan Z (-0,7711) namun masih di bawah 0,8. Hal ini mengindikasikan bahwa model dapat diterima dari aspek multikolinearitas. Dengan menggunakan

metode *Panel Least Squares*, variabel X_1 , X_3 , dan Z memenuhi asumsi homoskedastisitas, dengan nilai probabilitas di atas 0,05, menurut uji heteroskedastisitas. Namun, variabel X_2 menunjukkan heteroskedastisitas dengan nilai probabilitas 0,0015, kurang dari 0,05. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,6374 mengindikasikan adanya autokorelasi positif yang lebih ringan dibandingkan persamaan pertama, menunjukkan



perbaikan dalam aspek independensi antar observasi. Secara keseluruhan, model persamaan kedua menunjukkan perbaikan dalam autokorelasi namun masih menghadapi masalah heteroskedastisitas pada variabel X_2

Tabel 6. Rangkuman Hasil Uji Asumsi Klasik Persamaan 2

Uji Asumsi Klasik	Indikator	Hasil Uji
Multikolinearitas	Koefisien korelasi antar variabel independen	$X_1 - X_2$: -0,0307 $X_1 - X_3$: -0,0296 $X_2 - X_3$: -0,1068 $X_1 - Z$: -0,7711 $X_2 - Z$: 0,0298 $X_3 - Z$: -0,0775
Heteroskedastisitas	Nilai Prob.	X_1 Prob.: 0,3940 X_2 Prob.: 0,0015 X_3 Prob.: 0,6758 Z Prob.: 0,2358
Autokorelasi	Durbin-Watson Stat	1,6374

Sumber: Data diolah (2025)

Debt Equity Ratio (DER) memengaruhi *Return on Equity* (ROE) secara signifikan, menurut hasil analisis regresi data panel untuk persamaan pertama. Berdasarkan koefisien -0,0636 dan probabilitas 0,0000, yang masing-masing kurang dari 0,05, ROE akan turun sebesar 0,0636 unit untuk setiap kenaikan satu unit DER. *Current Ratio* (CR) dan *Fixed Asset to Total Asset* (FATA) tidak berdampak signifikan pada ROE karena kedua probabilitasnya adalah 0,9685 dan

0,0815, masing-masing di atas nilai 0,05. Namun secara keseluruhan, ketiga variabel independen ditunjukkan oleh uji F simultan, memiliki dampak yang signifikan terhadap ROE (F probabilitas statistik adalah $0,0000 < 0,05$). Model tersebut dapat memperhitungkan 64,12% variasi dalam ROE, dengan faktor eksternal memengaruhi sisanya sebesar 35,88%, menurut nilai R^2 atau *R-Squared* sebesar 0,6412

Tabel 7. Rangkuman Hasil Uji Hipotesis Persamaan 1

Uji Hipotesis	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Uji t	C	0,1566	0,0354	4,4227	0.0000
	X_1 (DER)	-0,0636	0,0033	-19,0831	0.0000
	X_2 (CR)	0,0001	0,0036	0,0395	0.9685
	X_3 (FATA)	-0,1335	0,0763	-1,7506	0.0815
Uji F					0.0000
R-Square		0.6412			

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil analisis regresi panel data untuk persamaan kedua (Tabel 8) menunjukkan bahwa Rasio Kewajiban (DER) berdampak positif pada Price to Book Value (PBV), menurut uji statistik t dengan tingkat probabilitas $0,0000 < 0,05$ dan koefisien 0,1674. Demikian pula, dengan koefisien 4,8006 dan probabilitas $0,0004 < 0,05$, *Fixed Asset to Total Asset* (FATA) memiliki efek positif terhadap PBV. Selain itu, PBV tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *Current Ratio* (CR). Selain itu, variabel mediasi Return on Equity (ROE) tidak memengaruhi PBV secara signifikan, dengan probabilitas 0,0641 pada tingkat kepercayaan 95%. Setiap variabel independen dalam model independen secara signifikan memengaruhi PBV secara keseluruhan, menurut uji F (simultan), dengan probabilitas F-

statistik 0,0000 di bawah 0,05. Dengan nilai *R-squared* sebesar 0,8059, model menunjukkan kemampuan prediksi yang baik, dengan 80,59% variasi PBV yang dijelaskan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ada hubungan antara struktur modal, nilai, dan profitabilitas perusahaan. Pengaruh kontradiktif *Debt Equity Ratio* (DER) pada persamaan kedua adalah temuan yang menarik karena menunjukkan adanya *trade-off* antara *risk* dan *return* dari sudut pandang investor. Meskipun *leverage* keuangan meningkatkan nilai perusahaan, itu juga menurunkan profitabilitasnya. Selain itu, penggunaan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas bukanlah satu-satunya faktor yang memengaruhi hubungan antara nilai perusahaan dan struktur modal

Tabel 8. Rangkuman Hasil Uji Hipotesis Persamaan 2

Uji Hipotesis	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Uji t	C	-0,7473	0,5087	-1,4691	0.1437
	X ₁ (DER)	0,1674	0,0303	5,5175	0.0000
	X ₂ (CR)	-0,0125	0,0222	-0,5638	0.5737
	X ₃ (FATA)	4,8006	1,3214	3,6328	0.0004
	Z (ROE)	0,7183	0,3854	1,8639	0.0641
Uji F					0.0000
R-Square		0.8059			

Sumber: Data diolah (2025)

Pada ketiga jalur mediasi yang dianalisis pada tingkat signifikansi 5%, *Return on Equity* (ROE) tidak memenuhi syarat sebagai mediator yang signifikan secara statistik. Hasil uji Sobel tentang pengaruh mediasi ROE terhadap hubungan antar variabel independen dengan *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dalam Tabel 9. Nilai statistik Sobel untuk jalur mediasi *Debt Equity Ratio* (DER) melalui ROE dibandingkan dengan variabel PBV mencapai -1,8551, dengan tingkat signifikansi 0,0636 (di atas 0,05), menunjukkan bahwa dampak mediasi tidak signifikan. Begitu pula pada jalur mediasi *Current*

Ratio (CR) Dalam hal jalur mediasi *Current Ratio* (CR) melalui ROE terhadap PBV, dimana nilai statistik Sobel sebesar 0,0278 dan tingkat signifikansi 0,9778 (di atas 0,05) menunjukkan bahwa ROE tidak berfungsi sebagai mediator. Sejalan dengan hasil analisis sebelumnya, CR tidak memiliki dampak yang signifikan. Secara keseluruhan, hasil uji Sobel menunjukkan bahwa ketiga variabel independen (DER, CR, dan FATA) yang mempengaruhi PBV dimediasi oleh variabel lain. Variabel lain ini mungkin terjadi secara langsung tanpa mediasi atau tidak termasuk dalam model penelitian ini

Tabel 9. Hasil Uji Sobel untuk Efek Mediasi

Jalur Mediasi	Sobel Statistic	Sig. (2-tailed)
X ₁ (DER) → Z (ROE) → Y (PBV)	-1,8551	0,0636
X ₂ (CR) → Z (ROE) → Y (PBV)	0,0278	0,9778
X ₃ (FATA) → Z (ROE) → Y (PBV)	-1,2756	0,2021

Sumber: Data diolah (2025)

Hipotesis yang Diterima

Dari sepuluh hipotesis yang diuji dalam penelitian, hanya dua didukung secara empiris. Hipotesis keempat (H₄) menunjukkan bahwa nilai bisnis dipengaruhi oleh struktur modal; nilai probabilitasnya adalah 0,0000, kurang dari 0,05. Temuan ini mengimplikasikan bahwa mengoptimalkan pemanfaatan utang dengan menggunakan mekanisme perlindungan pajak (*tax shield*) dan pengoptimalan biaya modal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Hipotesis keenam (H₆), nilai perusahaan juga meningkat sebagai hasil dari keputusan investasi dengan probabilitas 0,0004. Hal ini membuktikan bahwa pembagian dana untuk aset tetap dan investasi produktif dapat meningkatkan persepsi investor tentang pertumbuhan perusahaan.

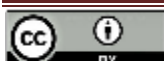
Hipotesis yang Ditolak

Delapan hipotesis yang tersisa tidak didukung oleh hasil uji statistik. Hipotesis pertama hingga ketiga (H₁, H₂, H₃) ditolak. Hipotesis ini mengkaji bagaimana struktur modal, likuiditas, dan keputusan investasi berhubungan dengan

profitabilitas. Pada tingkat signifikansi 0,0000, struktur modal secara signifikan mengurangi profitabilitas, meskipun keputusan investasi dan likuiditas tidak memiliki efek yang terlihat (nilai probabilitas masing-masing 0,9685 dan 0,0815). Selanjutnya, hipotesis kelima dan ketujuh (H₅, H₇), yang berkaitan dengan bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas dan profitabilitas juga ditolak karena tidak signifikan secara statistik. Selanjutnya, tiga hipotesis mediasi (H₈, H₉, H₁₀), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai mediator antara komponen keuangan dan nilai perusahaan, tetapi tidak ditemukan signifikan dalam uji Sobel. Nilai probabilitasnya masing-masing 0,0636, 0,9778, dan 0,2021. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan tentang struktur modal, likuiditas, dan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Dengan menggunakan profitabilitas (ROE) sebagai variabel mediasi, penelitian ini menentukan bagaimana struktur modal (DER),

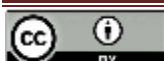


likuiditas (CR), dan keputusan investasi (FATA) memengaruhi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara khusus, telah terbukti bahwa struktur modal memengaruhi profitabilitas, sementara keputusan investasi dan likuiditas tidak. Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, tidak ada bukti empiris yang mendukung gagasan bahwa fungsi profitabilitas (ROE) memiliki korelasi yang signifikan antara nilai perusahaan dan keputusan investasi, likuiditas, dan struktur modal. Hasil yang berbeda menunjukkan bagaimana variabel-variabel ini berinteraksi satu sama lain di pasar modal Indonesia yang terus berubah.

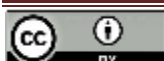
Studi ini menunjukkan bahwa manajemen bisnis harus lebih hati-hati saat membuat keputusan tentang struktur modal dan investasi karena keduanya sangat memengaruhi nilai bisnis. Meskipun demikian, harus diperhatikan bahwa utang yang berlebihan dapat mengurangi profitabilitas. Dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka, investor diharapkan dapat mempertimbangkan aspek-aspek ini. Untuk mendapatkan hasil yang konsisten, penelitian selanjutnya harus memperluas jangkauan faktor mediasi yang dapat memengaruhi hubungan ini, seperti standar tata kelola perusahaan atau kebijakan dividen. Penelitian juga harus menggunakan periode observasi yang lebih lama atau memilih berbagai sektor.

DAFTAR PUSTAKA

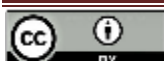
- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>
- Agfial, R. P., & Tjandrasa, B. B. (2024). An Analysis of Macroeconomic Indicators On Exchange Rates In Indonesia. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 2(6), 2369–2381. <https://doi.org/10.61990/ijamesc.v2i6.379>
- Agustiningtias, E., Kertahadi, K., & Suyadi, I. (2016). The Influence of Capital Structure And Asset Management On Profitability And Firm Value (An Empirical Research At Real Estate And Property That Listed In Indonesia Stock Exchange For The Period Of 2011-2013). *Profit*, 10(01), 47–58. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2016.010.01.5>
- Alifa, A. F. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Kesehatan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Ranah Research: Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 6(5), 1822–1833. <https://doi.org/10.38035/rj.v6i5.1020>
- Aminah, W., & Fiqararimmakin, N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Lindung Nilai. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 305-312
- Andriana, N., Mariana, C., & Andari, D. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Intellectual Capital Disclosure. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 398-409
- Apriwandi, Debbie Christine, & Rachmat Hidayat. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Audit Delay. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 225–236. <https://doi.org/10.36985/ekuilnomi.v5i2.689>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Budiandriani, Mahfudnurnajamuddin, & Syahnur, Muh. H. (2023). How capital structure, liquidity, and profitability affect on company value (intervening variables studies on food and beverage sub-sector manufacturing companies on idx). *Enrichment: Journal of Management*, 12(6), 4969–4979. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v12i6.1170>
- Devi, P. S., & Herinanto, R. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 17(3), 241–253. <https://doi.org/10.53916/jeb.v17i3.71>
- Elyta, M., & Wahyudi, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-



- 2019). Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance, 5(1), 112–128. <https://doi.org/10.53067/ijebe.v5i1.226>
- Ferli, O., Larasati, P. A., Ardila, A., & Irawan, R. S. (2022). Mengungkap Hubungan Likuiditas dan Profitabilitas pada Perbankan Konvensional di Indonesia. Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking), 7(3), 113. <https://doi.org/10.35384/jemp.v7i3.261>
- Fitriyani, A. I., & Anik, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023. Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum, 3(2), 893–902. <https://doi.org/10.61104/alz.v3i2.1173>
- Harianja, N. V., Saragih, L., & Tarigan, W. J. (2022). Pengaruh Rasio Kecukupan Modal Likuiditas Dan Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sub Sektor Bank Milik Asing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018-2021). Manajemen: Jurnal Ekonomi, 4(2), 109-117
- Hidayah, A. S. R., & Benarda. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di BEI Periode 2017- 2022. Jurnal Ilmiah Research And Development Student, 2(1), 199–212. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.625>
- Hidayat, T. (2020). Pengaruh Likuiditas (Current Ratio) Terhadap Return Saham: Peran Pemediasi Profitabilitas (Return On Equity) Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018
- Ilham, M., Muchran, M., & Nasrullah, N. (2025). Analisis Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Dalam Mengukur Kemampuan Membayar Kewajiban Pada PT Daya Mitra Telekomunikasi, Tbk. Jurnal Ekuilnومي, 7(2), 310-319
- Kariyanti, F. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages di BEI periode 2014-2016). <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:127958842>
- Khoirunnisa, A., & Nirawati, L. (2024). An Analysis of the Influence of Liquidity Ratios, Stock Prices, Profitability, and Capital Structure on Earnings Growth as an Intervening Variable. Jurnal Manajemen Bisnis, 11(2), 1593–1606. <https://doi.org/10.33096/jmb.v11i2.918>
- Lestari, S., Widjajanti, K., & Indarto, I. (2024). Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. Sustainable Business Journal, 3(2), 108–120. <https://doi.org/10.26623/sbj.v3i2.11175>
- Lilis Maryanti, Andhika Ligar Hardika, & Suji Abdullah Saleh. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021). Jurnal Ekuilnومي, 5(2), 374–387. <https://doi.org/10.36985/ekuilnومي.v5i2.869>
- Lingguana, K., & Keristin, U. W. (2025). Pengaruh Green Accounting Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. Publikasi Riset Mahasiswa Akuntansi, 5(2), 170–176. <https://doi.org/10.35957/prima.v5i2.10593>
- Maysaroh, S., Ahmad, G. N., & Andy. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol pada Sektor Consumer Non-Cylical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi, 3(3), 269–280. <https://doi.org/10.61132/rimba.v3i3.2053>
- Meitasari, D. A., & Anwar, M. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer And Goods Industry Bursa Efek Indonesia. Revitalisasi: Jurnal Ilmu Manajemen, 10(1).
- Metasari, A., & Hikmah. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. 6(3).



- Novietta, L., Nurmadi, R., Suryani, Y., Ika, D., & Rambe, R. F. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(2), 75–83. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i2.555>
- Nurlela, N., Sulastri, S., AJ, U. H., & Hanafi, A. (2019). The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables(Empirical Study On Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 447. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.758>
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Pras, P., Amelia Oktrivina, & Ameilia Damayanti. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 1(2), 106–119. <https://doi.org/10.35814/jiap.v1i2.2559>
- Ramadhan, R., Alkautsar, M., & Basit, A. A. (2025). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Inovasi Hijau Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023). *Jurnal Ekuilnomi*, 7(2), 389-400
- Rasa, A. W., & Setyawati, I. (2024). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Migas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(3), 776–791. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i3.902>
- Rawati, M., & Puteri, H. E. (2024). Efek profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Permodalan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris: Bank Umum Syariah Indonesia). *Jurnal Ilmiah Global Education*, 5(4), 1627–1642. <https://doi.org/10.55681/jige.v5i4.3352>
- Salmon, H. C. J. (2025). Juridical Analysis of Stock Market Response to Government Economic Policy: The Case of Declining IHSG in Indonesia. *TATOHI: Jurnal Ilmu Hukum*, 5(3), 138. <https://doi.org/10.47268/tatohi.v5i3.2987>
- Saputra, A. D., Aryani, Salsabilla, S., Zalva, R. P., Maharani, A., & Yanuardi, R. (2023). The Role Of The Manufacturing On The Indonesian Economy. *Indonesian Journal of Multidisciplinary Sciences*, 2(1), 157–166.
- Sari, A. K. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman 2011-2016). <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:127002926>
- Sevhira, D. N., & Sunarto, S. (2025). Peran Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *Comserva: Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat*, 4(11), 5035–5046. <https://doi.org/10.59141/comserva.v4i11.2896>
- Sihombing, A. I. S., & Susanti, M. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Fixed Asset Intensity, Dan Leverage Terhadap Revaluasi Aset Tetap Pada Industri FNB. *Media Mahardhika*, 23(1), 116–128. <https://doi.org/10.29062/mahardhika.v23i1.1211>
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i02.p07>
- Sipayung, T., Zulfikar, M. K., & Tarigan, W. J.



- (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Pabrik Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Accusi*, 5(2), 146-155
- Sukmawati, F., & Saleh, K. (2023). Pengaruh Solvabilitas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Profitabilitas Sektor Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019–2022. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 456-462
- Suryani, L., & Rispantyo, R. (2025). Pengaruh Leverage, Fixed Asset Intensity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap (Studi Kasus Perusahaan Sektor Finance di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 14. <https://doi.org/10.53697/emak.v6i1.2172>
- Susanti, W., & Takarini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Retail Trade yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(2), 488. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.591>
- Tarigan, V., Purba, D. S., & Tarigan, W. J. (2021). Analisis Sumber Daya Dan Penggunaan Modal Kerja Untuk Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan PT Coca Cola Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(3)
- Tarigan, W. J., & Purba, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Perubahan Struktur Modal Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 81-95
- Taufik Hidayat. Juliandari, M., & Martha, L. (2023). Keputusan Investasi Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*, 4(2), 248–265. <https://doi.org/10.32585/jbfe.v4i2.4706>
- Ulya, R., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilas Pada Nilai Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 9607–9615. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.8524>
- Werang, M. K., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratio pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 119. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.925>
- Widagdo, B., & Sa'diyah, C. (2021). Analysis Of The Effect Of Wcto, Fato And Ta On Company Value With Roe As Intervening Variables. *Business and Accounting Research (IJEBA) Peer Reviewed-International Journal*, 5. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBA>
- Yuni Yuni, & Mukhlis Mukhlis. (2023). Pengaruh Fixed Asset Rasio, Return On Asset, Firm Size, Dan Working Capital Turnover Terhadap Struktur Modal Pada PT. Aneka Gas Industry Tbk. *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4), 72–89. <https://doi.org/10.61132/rimba.v1i4.28>

