



**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KARAKTERISTIK
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI
OLEH PROFITABILITAS**

**(Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Listing di
Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

RTS DHEBY DWI THAMARA

NIM. C1C019089

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JAMBI

2023

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

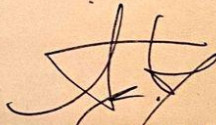
Dengan ini Pembimbing Skripsi dan Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi menyatakan bahwa Skripsi yang disusun oleh :

Nama : Rts Dheby Dwi Thamara
NIM : C1C019089
Jurusan : Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang di Mediasi oleh Profitabilitas (Studi Kasus Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)

Telah disetujui dan disahkan sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku dalam Ujian Komprehensif dan Skripsi pada tanggal seperti tertera di bawah ini.

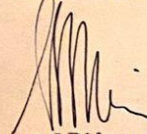
Jambi, September 2023

Pembimbing I



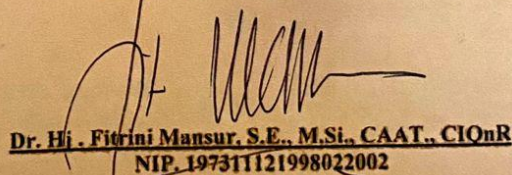
Dr. Achmad Hizazi, S.E., M.Com., C.A
NIP. 1974052719980210001

Pembimbing II



Muhammad Ridwan, S.E., M.Sc
NIP. 198209242006041002

Mengetahui
Ketua Program Studi SI Akuntansi



Dr. Hj. Fitriani Mansur, S.E., M.Si., CAAT., CIOnR
NIP. 197311121998022002


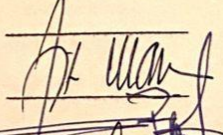



LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Komprehensif dan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi pada :

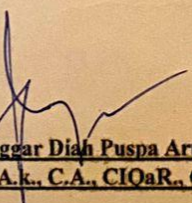
Hari : Rabu
Tanggal : 27 September 2023
Jam : 11.30 s/d 12.30 WIB
Tempat : Ruang Sidang Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

PANITIA PENGUJI

Jabatan	Nama	Tanda Tangan
Ketua Penguji	: Dr. Ratih Kusumastuti, S.E., M.M. M.Si., Ak., CA., CIQnR	
Penguji Utama	: Dr. Fitriani Mansur, S.E., M.Si., CIQnR	
Sekretaris	: Riski Hernando, S.E., M.Sc.	
Anggota 1	: Dr. Achmad Hizazi, S.E., M. Com., C.A	
Anggota 2	: Muhammad Ridwan, S.E., M.Sc	

Disahkan Oleh :

Ketua Jurusan Akuntansi


Dr. Enggar Diah Puspa Arum, S.E.,
M.Si., A.K., C.A., CIQaR., CIQnR.,
CIT.
NIP. 197610032000122001


Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Junaidi, S.E., M.Si.
NIP. 196706021992031003

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Rts Dheby Dwi Thamara
Nomor Induk Mahasiswa : C1C019089
Jurusan : Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Mediasi oleh Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)

Dengan ini menyatakan :

1. Skripsi ini adalah karya asli penulis, selama proses penulisan tidak melakukan kegiatan plagiat atas karya ilmiah orang lain, semua petikan yang saya ajukan dalam skripsi ini sesungguhnya ada dan diarsipkan dengan kaedah ilmiah penulisan.
2. Bila dikemudian hari didapati ketidaksesuaian sebagaimana pada poin (1) maka saya siap menerima sanksi berupa pencabutan gelar kesarjanaan yang telah saya peroleh.

Demikian pernyataan ini dibuat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Jambi, September 2023

Yang membuat pernyataan

Nama : Rts Dheby Dwi Thamara

NIM : C1C019089

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Mediasi oleh Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)” ini tepat pada waktunya.

Penulis menyadari, proposal ini masih jauh dari kata sempurna oleh karena itu penulis sangat menerima kritik dan saran yang membangun dari para pembaca agar skripsi ini dapat lebih baik lagi. Penulis juga berharap skripsi ini dapat berguna bagi peneliti selanjutnya dan bisa dijadikan acuan untuk peneliti lain.

Selama pengerjaan skripsi ini, peneliti mendapat banyak bantuan dari berbagai sumber baik mengenai dorongan, semangat, saran dan kritikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Maka dalam rangka ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Sutrisno, M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Jambi.
2. Bapak Dr. H. Junaidi, S.E., M.Si. selaku Dekan beserta segenap Wakil Dekan di Lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
3. Ibu Dr. Enggar Diah Puspa Arum, S.E., M.Si., Ak. C.A., CIQaR., CIQn., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
4. Bapak Dr. Rico Wijaya Z, S.E., M.Si., Ak. CIQnR, selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
5. Ibu Dr. Hj. Fitriani Mansur, S.E., M.Si., CIQnR, selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
6. Bapak Dr. Achmad Hizazi, S.E., M. Com., C.A. selaku dosen pembimbing utama yang memberikan peneliti kesempatan dan dorongan penuh untuk terus

berkembang sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dengan maksimal.

7. Bapak Muhammad Ridwan, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing pendamping yang dengan penuh kesabaran telah memberikan arahan, koreksi dan saran-saran yang sangat diperlukan untuk menyelesaikan penelitian ini.
8. Bapak Lutfi, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing akademik yang telah mengawasi dan membimbing saya selama saya berkuliah di Universitas Jambi.
9. Dosen dan Karyawan di Lingkungan Universitas Jambi yang telah terlibat dalam memberikan pelayanan yang terbaik bagi peneliti selama menjalani masa perkuliahan.
10. Kedua orang tua tercinta, Papa Rd. Izudin dan Mama Novianti yang selalu senantiasa mencurahkan doa serta semangat kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini.
11. Kakak ku tersayang Rts Mayang Zulia Anggraini terima kasih telah memberikan bantuan serta semangat kepada peneliti dalam mengerjakan penelitian ini. Abang iparku Sukron Rafsanjani yang selalu menyumbangkan printer dan kertasnya *thank you so much, you know I need it*.
12. Teruntuk keponakan tercinta, Keisha Alvia Anindira. Terima kasih kamu selalu menghibur buna nak disaat buna lelah dengan tingkah lucu mu.
13. Teman-teman R-013 angkatan 2019, terima kasih telah menjadi partner kelas yang baik selama ini.
14. Teruntuk anggota Rusak Syariah, Chinitiya, Daus, Maulida dan Steven yang selalu menjadi penghibur dikala peneliti merasa jenuh dan tempat mencurahkan keluh kesah, terima kasih banyak teman.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu dalam membantu peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung, memberikan motivasi kepada peneliti dan memberikan sarannya kepada peneliti.

16. *To my last adventure, My Fighter Goriorio yang selalu ada dan siap sedia meluangkan waktu ditengah kesibukan pekerjaannya, I just wanna say how lucky to have you, thank you being part of my life. You're a cup of my chocolate. Atapu.*

Hormat Saya,

Peneliti

ABSTRAK

Penelitian ini dilaksanakan untuk melihat pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi berupa profitabilitas. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil langsung dari *financial statement* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Penelitian ini menggunakan aplikasi *Smart-PLS* dengan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal dan karakteristik perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan, karakteristik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, serta struktur modal dan karakteristik perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan .

Kata Kunci : Struktur Modal, Karakteristik Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research was conducted to see the effect of capital structure and firm characteristics on firm value through mediation in the form of profitability. This study uses secondary data taken directly from the financial statements of Consumer Goods Industrial Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2022 period. This study uses the Smart-PLS application with the results showing that capital structure and firm characteristics do not affect firm value, capital structure has a positive effect on firm value, characteristics do not affect firm value, profitability has a positive effect on firm value, and capital structure and firm characteristics mediated by profitability has no effect on firm value.

Keywords: Capital Structure, Firm Characteristics, Profitability and Firm Value

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	ii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penulisan.....	8
1.4 Manfaat Penulisan.....	9
BAB II	10
TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Kajian Teori	10
2.1.1 Teori.....	10
2.1.2 Nilai Perusahaan	12
2.1.3 Struktur Modal	14
2.1.4 Karakteristik Perusahaan.....	16
2.1.5 Profitabilitas	17
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Kerangka Penelitian	26
2.3.1 Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	26
2.3.2 Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	26
2.3.3 Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	27
2.3.4 Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas	28
2.3.5 Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	28

2.3.6	Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Profitabilitas	29
2.3.7	Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Profitabilitas	30
2.4	Model Penelitian	31
2.5	Hipotesis	31
BAB III.....		33
METODE PENELITIAN.....		33
3.1	Pendekatan Penelitian	33
3.2	Objek Penelitian.....	33
3.3	Jenis Dan Sumber Data.....	33
3.3.1	Jenis Data.....	33
3.3.2	Sumber Data.....	33
3.4	Populasi dan Sampel Penelitian	34
3.4.1	Populasi.....	34
3.4.2	Sampel.....	34
3.5	Variabel Penelitian.....	34
3.6	Metode Analisis Data.....	36
3.6.1	Evaluasi <i>Outer Model</i>	36
3.6.2	Evaluasi <i>Inner Model</i>	37
3.6.3	Analisis Jalur.....	37
BAB IV		39
HASIL DAN PEMBAHASAN		39
4.1	Hasil Penelitian	39
4.1.1	Analisis Statistik Deskriptif	39
4.2	Evaluasi Model	40
4.2.1	Evaluasi <i>Outer Model</i>	40
4.2.2	Evaluasi <i>Inner Model</i>	44
4.2.3	Analisis Jalur.....	45
4.3	Pembahasan.....	46
4.3.1	Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	46
4.3.2	Karakteristik Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.....	47
4.3.3	Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Profitabilitas	48
4.3.4	Karakteristik Perusahaan Berpengaruh Terhadap Profitabilitas	49

4.3.5 Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	49
4.3.6 Struktur Modal yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Mempengaruhi Nilai Perusahaan	51
4.6.7 Karakteristik Perusahaan yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Mempengaruhi Terhadap Nilai Perusahaan	52
BAB V	53
PENUTUP.....	53
5.1 Kesimpulan	53
5.2 Saran	54
DAFTAR PUSTAKA.....	55
LAMPIRAN.....	58

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data laba bersih, total hutang dan harga saham.....	6
Tabel 2.1 Hasil penelitian terdahulu	20
Tabel 3.1 Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	33
Tabel 3.2 Variabel penelitian	34
Tabel 4.1 Analisis statistik deskriptif.....	38
Tabel 4.2 Uji validitas konvergen	39
Tabel 4.3 Nilai <i>Average Variance Extraced</i>	40
Tabel 4.4 Nilai <i>Cross Loading</i>	40
Tabel 4.5 Korelasi antarkonstruk laten	41
Tabel 4.6 Nilai uji reliabilitas	42
Tabel 4.7 Nilai analisis jalur	43
Tabel 4.8 Nilai efek tidak langsung spesifik.....	44

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	30
Gambar 4.1 Evaluasi <i>Outer Model</i>	39
Gambar 4.2 Evaluasi <i>Inner Model</i>	43

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari kreditur pemenuhan kebutuhan dana merupakan hutang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari yang para berasal dari para kreditur pemilik merupakan modal sendiri (Safrida, 2017).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, mengkaitkan skuktur modal dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan menjadi relevan (Safrida, 2017).

Informasi perkembangan harga pasar saham dapat membantu investor dalam menentukan kebijakan investasinya. Harga pasar saham yang merupakan representasi dari nilai perusahaan, perkembangannya akan menentukan nilai perusahaan dan akan mampu mempengaruhi keputusan pengambilan investasi investor. Salah satu indikator nilai perusahaan dapat diprosikan dengan

menggunakan Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku saham perusahaan tersebut (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Kekayaan pemegang saham salah satunya dilihat dari tingginya dan rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai pasar adalah nilai perusahaan berdasarkan nilai total sahamnya yang beredar di pasar, yang merupakan kapitalisasi pasarnya. Nilai pasar adalah nilai perusahaan menurut pasar keuangan. Nilai pasar suatu perusahaan dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan jumlah saham beredar yang diperdagangkan di pasar. Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi (Nur, 2021).

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam daya tawar saham, jika perusahaan tersebut dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka nilai sahamnya akan sangat tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ekuitas menggambarkan total modal perusahaan dalam neraca. Tambahan, nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal, karena kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan (Hirdinis, 2019).

Hubungan faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut (DJ, 2011) :

- Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan

pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari *et al.*, 2009).

- Kebijakan dividen dalam prakteknya menjadi pusat perhatian banyak pihak, hal ini dikarenakan kebijakan dividen memiliki informasi mengenai performa perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin dari harga saham akan semakin baik pula.
- Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan. Sedangkan untuk aktiva jangka panjang, dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (R. Hidayat, 2010).
- Struktur modal adalah pertimbangan dan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri, dalam hal ini modal asing diartikan sebagai hutang jangka Panjang maupun dalam jangka pendek. Jika suatu perusahaan memiliki struktur modal dimana modal sendiri lebih

banyak digunakan dalam menjalankan kegiatannya dibandingkan modalnya asing, menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi buruk. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang tercermin dalam tingginya harga saham perusahaan tersebut.

- Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi pula nilai perusahaan atau harga sahamnya. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan earning per share yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi, sahamnya pun akan lebih diminati, sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.
- Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar memiliki dana lebih banyak untuk diinvestasikan dan digunakan dalam aktifitas operasional perusahaan. Sehingga investor dan kreditur pun percaya bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Kedua hal tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Sujoko & Soebiantoro, 2018).

Saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh berbagai variabel. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang akan menjadi

variabel yang dipengaruhi oleh faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut, apakah faktor yang akan diteliti dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan perbandingan antara nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Jika DER semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat, selama DER belum mencapai titik optimum sesuai dengan teori trade-off. Trade-off theory juga menyatakan bahwa dengan peningkatan nilai DER (peningkatan jumlah hutang) dapat meningkatkan profitabilitas, hanya jika peningkatan hutang digunakan dengan benar (Hirdinis, 2019).

Karakteristik perusahaan merupakan ciri mendasar dan melekat mengenai eksistensi suatu perusahaan. Istilah lain dari karakteristik perusahaan adalah faktor internal perusahaan, merupakan faktor yang ada dalam kendali manajemen. (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Karakteristik perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan mempertimbangkan perkembangan perusahaan untuk melakukan investasi. Perusahaan yang membesar dan berkembang mencerminkan kinerja yang baik, sehingga mendapat penilaian yang tinggi oleh investor di pasar modal. Adanya keuntungan akan mendorong investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Laba ditahan mencerminkan perusahaan tersebut bekerja secara efisien dan mempunyai prospek yang bagus (Purbawangsa & Suana, 2019).

Ukuran perusahaan adalah ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa faktor antara lain total aset, nilai pasar, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah laba sebelum pajak. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena perusahaan dengan skala besar memiliki pandangan dan

kesempatan yang lebih luas untuk menggunakan sumber daya yang dimilikinya, sehingga lebih mudah beradaptasi dengan lingkungannya. Manajer perusahaan berskala besar akan lebih fleksibel dalam mengelola dan mengembangkan sumber dayanya, terutama dalam hal ekspansi bisnis. Oleh karena itu, perusahaan berskala besar cenderung memiliki peluang lebih besar untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil. Laba yang besar akan meningkatkan profitabilitas jika dihasilkan dari manajemen aset yang efektif dan efisien (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Penelitian (Septiono *et al.*, 2011) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Berbanding terbalik dengan penelitian (Manoppo & Arie, 2016) bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengukur tingkat efisiensi operasional dalam menggunakan asetnya. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Hirdinis, 2019).

Berdasarkan latar belakang diatas dapat digambarkan permasalahan ini pada tabel dibawah :

Tabel 1.1

Data laba bersih, total hutang, dan harga saham pada lima perusahaan barang konsumsi yang listing di BEI periode 2020-2022

No	Kode Emiten	Tahun/ Periode	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Hutang	Harga Saham
1	HMSP	2020	Rp 172.506.562.986	Rp 428.590.166.019	Rp 560
		2021	Rp 176.877.010.231	Rp 572.784.572.607	Rp 434
		2022	Rp 249.644.129.079	Rp 667.866.337.031	Rp 645
2	KEJU	2020	Rp 121.000.016.429	Rp 233.905.945.919	Rp 1.390
		2021	Rp 144.700.268.968	Rp 181.900.755.126	Rp 1.190
		2022	Rp 117.370.750.383	Rp 15.659.453.965	Rp 1.432
3	KLBF	2020	Rp 2.799.622.515.814	Rp 4.288.218.173.294	Rp 1.500
		2021	Rp 3.232.007.683.281	Rp 4.400.757.363.148	Rp 1.625
		2022	Rp 3.450.083.412.291	Rp 5.143.984.823.285	Rp 2.090
4	UNVR	2020	Rp 7.163.536	Rp 15.597.264	Rp 7.550
		2021	Rp 5.758.148	Rp 14.747.263	Rp 4.170

No	Kode Emiten	Tahun/ Periode	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Hutang	Harga Saham
		2022	Rp 5.364.761	Rp 14.320.858	Rp 4.780
5	CLEO	2020	Rp 132.772.234.495	Rp 416.194.010.942	Rp 525
		2021	Rp 180.711.667.020	Rp 346.601.683.606	Rp 472
		2022	Rp 195.598.848.689	Rp 508.372.748.127	Rp 610

Sumber : olahan

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan dengan menggunakan laba bersih setelah pajak dan struktur modal diukur dari total hutang. Dari tabel diatas juga dapat dilihat bagaimana nilai perusahaan melalui harga saham yang dipengaruhi oleh kedua variabel tersebut.

Total hutang pada tahun 2022 HMSP meningkat sebesar 16,5% sementara harga saham pada tahun 2022 sebesar 48,6%. KEJU mengalami penurunan laba bersih sebanyak 18,8% sementara peningkatan harga saham naik sebesar 20,3%. Total hutang pada KLBF naik sebesar 16,8% di ikuti harga saham yang juga naik sebesar 28,6%. Laba bersih pada UNVR turun sebesar 6,83% sementara harga saham mengalami kenaikan sebesar 14,6%. CLEO mengalami kenaikan laba sebesar 8,23% di ikuti kenaikan total hutang sebesar 46,6% dan kenaikan laba sebesar 29,2%.

Penurunan laba bersih seharusnya dapat mengakibatkan penurunan harga saham namun pada kenyataannya laba bersih yang menurun dapat meningkatkan harga saham. Begitu pula dengan peningkatan total hutang yang seharusnya dapat menurunkan harga saham namun pada kenyataannya peningkatan total hutang yang terjadi di perusahaan membuat harga saham justru meningkat.

Berdasarkan permasalahan diatas penulis tertarik untuk meneliti pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi. Struktur modal dan karakteristik perusahaan akan menjadi variabel independen yang mana akan diteliti, apakah kedua variabel tersebut pada suatu perusahaan akan menjadi pengaruh pada nilai perusahaan dan apakah kedua variabel tersebut akan menjadi tolak ukur bagi investor maupun perusahaan sendiri untuk mencapai titik maksimum dalam mendapatkan laba, serta

profitabilitas sebagai variabel intervening yang akan dikaitkan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian diatas penulis tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)”. Sebagai dasar penelitian ini penulis mengambil hasil penelitian dari Hirdinis (2019) dan sebagai perbedaan dengan penelitian sebelumnya penulis menambahkan 2 variabel yang berbeda yaitu karakteristik perusahaan sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel penyela (intervening) serta sektor yang berbeda yaitu Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 dengan penambahan permasalahan yang akan diteliti.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas ?
4. Apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas ?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening ?
7. Apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening ?

1.3 Tujuan Penulisan

Adapun tujuan dari penelitian ini meliputi :

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui apakah struktur modal mempengaruhi profitabilitas.
4. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan mempengaruhi profitabilitas.
5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.
7. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

1.4 Manfaat Penulisan

1. Adapun manfaat dari penelitian ini, guna mengetahui keterkaitan antara struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan melibatkan rasio profitabilitas sebagai variabel intervening.
2. Sebagai referensi untuk dijadikan dasar penelitian berikutnya agar bisa diperbaharui.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori

- *Capital Structure Theory*

Teori struktur modal (*capital structure theory*) Modigliani dan Miller (1958) dalam Bararuallo (2011) merupakan dasar argumentasi teoritis bagi sejumlah teori untuk struktur modal yang sering dijadikan dasar utama untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh berbagai unsur keuangan terhadap nilai perusahaan (*firm value*) dalam studi empiris pada perusahaan atau pada organisasi bisnis tertentu.

Teori Modigliani dan Miller (1958) dalam Bararuallo (2011) merupakan kerangka dasar untuk menjelaskan struktur modal perusahaan, khususnya pada pasar modal yang tidak efisien dan terdapat berbagai sumber pilihan pendanaan yang dapat dipilih. Oleh karenanya pembahasan *finansial leverage* ditekankan pada penggunaan jumlah hutang untuk meningkatkan earning atau laba perusahaan. Sebab peningkatan laba akan memungkinkan selalu tersedianya dana tunai dalam perusahaan. Ketersediaan dana tunai perusahaan akan meningkatkan likuiditasnya dan selanjutnya akan memperbesar peluang untuk membayar dividen secara tunai bagi perusahaan yang mampu meraih laba secara berkesinambungan. Kesemua keadaan ini akan dapat mendorong peningkatan harga saham dan selanjutnya meningkatkan nilai perusahaan.

- *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* Myers, *et al.*, (1984) dalam Bararuallo (2011) menggunakan argumen *signaling* dan menunjukkan bahwa bahwa informasi yang disebabkan oleh pelepasan saham juga besar. Menurut teori ini, perusahaan memaksimalkan nilai secara sistematis melebihi sumber dana termurah yang ada untuk investasinya. Secara spesifik, adanya *adverse selection* menyebabkan perusahaan lebih senang membeli sumber dana internal atau laba ditahan dibanding dana eksternal, dan jika

dan eksternal tidak tersedia, perusahaan lebih suka memilih yang berasal dari hutang daripada ekuitas, sebab biaya informasi utang lebih rendah. Perusahaan melepaskan sahamnya sebagai alternatif terakhir jika kapasitas hutangnya telah habis digunakan karena kalau tidak maka kewajiban atas hutang akan membengkak.

- *Signaling Theory*

Dasar utama *signaling theory* adalah manajer mempunyai informasi mengenai prospek masa depan perusahaan. Oleh karenanya dividen merupakan salah satu sinyal yang dapat digunakan untuk menyampaikan informasi yang dimiliki perusahaan kepada para pelaku pasar, khususnya bagi para *captive investor* perusahaan tertentu (Bararuallo, 2011).

Teori ini memberikan dasar pemikiran mengenai perubahan dividen. Oleh karenanya, lahirlah hipotesis tentang pengaruh publikasi dividen terhadap harga saham yang telah diuji secara empiris. Bukti empiris yang diberikan oleh beberapa peneliti keuangan menunjukkan bahwa harga saham perusahaan akan naik ketika jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham naik, walaupun sebelumnya tidak diprediksikan naik. Sebaliknya, harga saham perusahaan akan turun jika pembayaran dividen diturunkan atau dibayarkan lebih kecil daripada dividen tahun sebelumnya (Bararuallo, 2011).

- *Agency Theory*

Secara teoritis, teori keagenan (*agency theory*) diperkenalkan pertama kali oleh Berle dan Means (1932). Michael C. Jensen dan Mecklinh (1976) mempopulerkannya Dengan mengatakan bahwa hubungan antara manajer dengan pemegang saham dan hubungan antara pemegang saham dengan kreditor akan menimbulkan konflik yang disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan.

Jensen (1986) dalam Bararuallo (2011) berpendapat bahwa selalu ada kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara pihak pemegang saham dengan eksekutif perusahaan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, tuntutan pemegang saham pada perusahaan untuk membayar dividen bertujuan untuk menggunakan dividen sebagai mekanisme untuk membatasi kebebasan

eksekutif perusahaan dalam menggunakan arus kas bersih (*free cash flow*) atau ketersediaan dana tunai di dalam pos *free cash flow* yang diperoleh dan dimiliki perusahaan pada akhir periode tertentu

Penekanan teori ini adalah jika nilai perusahaan tinggi yang disertai dengan terbukanya peluang investasi yang menguntungkan, maka hal ini mempermudah pendanaan dengan sumber ekuitas. Namun pada saat yang sama para manajer mungkin saja menolak untuk memanfaatkan sumber pendanaan dengan hutang sehingga pada periode berikutnya akan terjadi struktur modal yang berimbang (Bararuallo, 2011).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Irnawati, 2021).

Tujuan dari adanya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan itu dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek, kemakmuran para pemilik saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen (Marantika, 2012).

Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau keikutsertaan individu, institusi dalam suatu perusahaan terbuka. Tujuan investor menanamkan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh pendapatan dalam waktu yang cukup panjang dari kegiatan diluar operasional perusahaan. Ketika menanamkan dana dalam suatu perusahaan, investor memerlukan informasi yang cukup tentang kondisi pasar dan

kondisi perusahaan. Atau dengan kata lain investor perlu melakukan analisis salah satunya adalah analisis fundamental (Marantika, 2012).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Dari definisi kinerja keuangan yang dipaparkan, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa kinerja merupakan hasil atau prestasi yang dicapai perusahaan mengenai posisi keuangan perusahaan, informasi dibutuhkan oleh pihak-pihak tertentu untuk membantu mereka dalam proses pengambilan keputusan. Kinerja Keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan penilaian efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Aktifitas monitoring institusi mampu mengubah perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemilik saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Marantika, 2012).

Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Irnawati, 2021).

Nilai pasar dihitung menggunakan rasio pasar. Rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan *wealth* (kekayaan) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Jika harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila seorang investor pesimistik atau prospek suatu saham, banyak saham

dijual pada harga di bawah nilai bukunya. Sebaliknya jika investor optimis maka saham dijual dengan harga di atas nilai bukunya (Hayat *et al.*, 2021).

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menunjukkan sekelompok rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan yang dibandingkan dengan laba perusahaan, nilai buku per lembar dan nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku (Hidayat, 2018).

a. Price Earning Ratio (PER)

Adalah rasio yang membandingkan antara Harga per saham dengan laba per saham.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{harga per saham}}{\text{laba per saham}}$$

b. Book Value Per Share

Adalah rasio yang membandingkan antara Modal Ekuitas (sendiri) dengan jumlah saham yang beredar. $\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{modal ekuitas}}{\text{jumlah saham beredar}}$

c. Price to Book Value Ratio

Adalah rasio yang membandingkan antara Harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. $\text{Price to Book Value Ratio} = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah pertimbangan dan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri, dalam hal ini modal asing diartikan sebagai hutang jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Jika suatu perusahaan memiliki struktur modal dimana modal sendiri lebih banyak digunakan dalam menjalankan kegiatannya dibandingkan modalnya asing, menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi buruk. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang tercermin dalam tingginya harga saham perusahaan tersebut (Irnawati, 2021).

Keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan dalam menentukan sumber dana yang akan digunakan untuk melakukan investasi. Keputusan pendanaan dalam terminologi keuangan terkenal dengan istilah struktur modal (*capital structure*). Keputusan pendanaan yang optimal adalah kombinasi antara sumber

dana sendiri dan sumber dana asing yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur keuangan menunjukkan gambaran tentang bagaimana perusahaan membelanjai aktivitya. Secara praktis, struktur keuangan akan nampak pada neraca sebelah kredit. Struktur keuangan ini akan menunjukkan komposisi antara utang lancar, utang jangka panjang dan modal sendiri (Siswanto, 2021).

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Jika struktur keuangan menunjukkan komposisi semua sumber dalam membelanjai aktivitya, maka struktur modal hanya seberapa besar sumber jangka panjang dalam membelanjai aktivitya. Struktur modal hanya menunjukkan pembelanjaan jangka panjang saja. Sehingga secara praktis, struktur modal menunjukkan komposisi antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang yang merupakan komposisi antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Sehingga, struktur modal dapat diukur dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Keputusan penting dalam struktur modal adalah terkait dengan berapa komposisi utang jangka panjang dan modal sendiri yang optimal (Siswanto, 2021).

Mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Ukuran leverage yang sering digunakan diantaranya *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (Siswanto, 2021).

a. *Debt to Asset Ratio*

Mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Debt ratio menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin berisiko suatu perusahaan dari sisi keuangannya.

$$DAR = \frac{\text{total debt}}{\text{total asset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menunjukkan proporsi ekuitas dalam menjamin hutang total. DER juga menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DER semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kebangkrutan.

$$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$$

2.1.4 Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan mempertimbangkan perkembangan perusahaan untuk melakukan investasi. Perusahaan yang membesar dan berkembang mencerminkan kinerja yang baik, sehingga mendapat penilaian yang tinggi oleh investor di pasar modal. Adanya keuntungan akan mendorong investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Laba ditahan mencerminkan perusahaan tersebut bekerja secara efisien dan mempunyai prospek yang bagus (Purbawangsa & Suana, 2019).

Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar memiliki dana lebih banyak untuk diinvestasikan dan digunakan dalam aktifitas operasional perusahaan. Sehingga investor dan krediturpun percaya bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Kedua hal tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Irnawati, 2021).

Labanya timbul sebagai hasil dari kegiatan perusahaan, yaitu laba bersih. Sebagian dari laba bersih ini akan ditahan atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Pada setiap akhir periode akuntansi, laba bersih yang dihasilkan selama periode berjalan akan ditutup ke akun laba ditahan melalui ayat jurnal penutup, di mana akun iktisar laba rugi akan didebet dan akun laba ditahan akan dikredit. Peristiwa pengumuman dividen (baik tunai maupun saham) kepada pemegang saham juga akan ditutup ke akun laba ditahan melalui ayat jurnal penutup dengan mendebet akun laba ditahan dan mengkredit akun dividen. Laba bersih yang dihasilkan selama periode berjalan akan menambah jumlah laba ditahan yang ada pada awal periode, sedangkan dividen yang diumumkan selama periode berjalan akan mengurangi atau memperkecil laba ditahan (Sinarwati *et al.*, 2020).

Besarnya laba ditahan pada akhir periode sesungguhnya adalah akumulasi dari keseluruhan periode (termasuk periode berjalan) yang masih tersisa setelah dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Besarnya laba ditahan pada akhir periode ini dapat dihitung dengan cara menyesuaikan laba ditahan yang ada pada awal periode dengan laba ditahan untuk periode berjalan. Laba ditahan untuk periode berjalan dihitung dengan cara mengurangi laba bersih yang dihasilkan selama satu periode (periode berjalan) dengan dividen yang diumumkan selama periode berjalan. Rugi bersih yang dihasilkan selama periode berjalan akan menyebabkan laba ditahan untuk periode berjalan defisit, yang pada akhirnya mengurangi besarnya laba ditahan awal periode (Sinarwati *et al.*, 2020).

Perusahaan yang berbentuk perseroan, di samping Neraca dan laporan Laba-rugi, juga disajikan laporan laba ditahan (*Statement of Retained Earning*). Laba ditahan adalah bagian laba yang ditanamkan kembali dalam perusahaan dan diakumulasi selama umur perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan biasanya tidak dibagikan seluruhnya kepada pemegang saham (pemilik) sebagai dividen tetapi akan ditahan oleh perusahaan untuk berbagai keperluan (Hidayat, 2018).

Apabila dividen saham diumumkan, maka perkiraan laba ditahan menjadi berkurang. Dari sudut pandang pemegang saham, penerimaan saham dividen tidak seperti penerimaan dividen tunai, tidak memiliki nilai yang berwujud. Pembayaran saham dividen tidak mempengaruhi aset atau kewajiban tetapi hanya mengakibatkan suatu penyesuaian dalam seksi ekuitas di Neraca. Saldo Laba ditahan berkurang dan perkiraan saham (*capital / paid in capital*) bertambah dengan jumlah yang sama (Hidayat, 2018)

2.1.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Para investor dan analis keuangan sering menggunakan rasio keuangan ini untuk menilai dan memilih jenis investasi pada perusahaan emiten. Hasil perhitungan rasio dapat digunakan untuk memperkirakan kenaikan ataupun penurunan harga saham dan

nilai perusahaan suatu perusahaan di bursa saham. Rasio keuangan yang diproksi dengan profitabilitas, berarti dapat memaksimalkan tujuan perusahaan (Marantika, 2012).

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pemilik saham. profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemilik saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal informasi positif bagi investor dalam investasi pada perusahaan tersebut (Marantika, 2012).

Rasio profitabilitas disebut juga rasio kinerja operasi. Di dalam kegiatan bisnis, setiap perusahaan tentunya memiliki tujuan utama yaitu berorientasi pada keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan tersebut tentunya perusahaan harus dapat menjual barang lebih tinggi dari pada biaya produksinya. Oleh karena itu setiap perusahaan akan selalu melakukan sebuah perencanaan dalam penentuan keuntungan yang akan diperoleh di masamendatang. Namun perencanaan keuntungan yang akan diperoleh ini hanya peramalan saja, bisa terjadi perubahan berdasarkan situasi dan kondisi yang akan terjadi di masa depan. Salah satu alat analisis untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang biasanya dilakukan adalah rasio profitabilitas. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Irnawati, 2021).

Rasio profitabilitas dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur maupun investasi dari pihak luar (Irnawati, 2021).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya Rasio yang digunakan. Umumnya meliputi rasio-rasio sebagai berikut (Hidayat, 2018) :

a. Net profit margin (NPM)

Adalah rasio yang membandingkan antara Laba bersih setelah pajak dengan Penjualan. $Net\ Profit\ Margin(NPM) = \frac{earning\ after\ tax}{sales}$

b. Return on Asset (ROA)

Adalah rasio yang membandingkan antara Laba bersih setelah pajak dengan Total Aktiva. $Return\ On\ Asset(ROA) = \frac{earning\ after\ tax}{total\ asset}$

c. Return on Equity (ROE)

Adalah rasio yang membandingkan antara Laba bersih setelah pajak dengan Modal sendiri. $Return\ On\ Equity(ROE) = \frac{earning\ after\ tax}{equity}$

Rasio *Earning Per Share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* maka semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Pada umumnya perhitungan *Earning Per Share* menggunakan data laporan keuangan akhir tahun, akan tetapi juga dapat menggunakan laporan keuangan pertengahan tahun. Dalam implementasinya, laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah lembar saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata diperlukan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap (berubah). Semakin tinggi *Earning Per Share* maka semakin mahal harga suatu saham. Sebaliknya, apabila semakin rendah *Earning Per Share* maka murah harga suatu saham. *Earning Per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut (Irnawati, 2021) :

$$Earning\ Per\ Share : \frac{earning\ after\ tax}{jumlah\ saham\ beredar}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Hasil penelitian terdahulu

KETERANGAN	HASIL
<p>Nama Peneliti : Hirdinis M (2019) Judul : <i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i> Variabel : Struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan Metode Analisis : Analisis regresi linear berganda</p>	<p>Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara struktur modal dan nilai perusahaan. Disimpulkan juga bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas tidak mampu memediasi ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Hirdinis, 2019).</p>
<p>Nama Peneliti : Asmaul Husna, Ibnu Satria (2019) Judul : <i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i> Variabel : Nilai perusahaan, pengembalian aset, ukuran perusahaan, rasio utang terhadap aset, rasio lancar, rasio pembayaran Metode Analisis : Analisis regresi linear berganda</p>	<p>Hasil pengujian ditemukan bahwa <i>return on asset</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif (Husna & Satria, 2019).</p>
<p>Nama Peneliti : Bambang Sudiyanto, Elen Puspitasari, Titiek Suwarti, Maulana Muhammad Asyif (2020) Judul :</p>	<p>Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada tingkat signifikansi kurang dari 10%. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi kurang dari 1%;</p>

KETERANGAN	HASIL
<p><i>Determinants of Firm Value and Profitability : Evidence from Indonesian</i></p> <p>Variabel : Struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, profitabilitas, nilai perusahaan</p> <p>Metode Analisis : Analisis regresi linear berganda</p>	<p>dengan demikian, penggunaan hutang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham, dan meningkatnya penggunaan utang berdampak pada penurunan harga saham, yang merupakan fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Hasil uji regresi ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada tingkat signifikansi kurang dari 1%. Dengan demikian, perusahaan skala besar menghasilkan profitabilitas yang tinggi dan pasar merespon secara positif. Hal ini karena perusahaan skala besar memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya, dan pasar juga merespon positif karena keamanan investasi investor lebih terjamin daripada keamanan investasi investor pada perusahaan skala kecil.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi kurang dari 1%; karenanya, semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas tidak mampu memediasi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sementara profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Sudiyatno <i>et al.</i>, 2020).</p>
<p>Nama Peneliti : Ida Bagus Purbawangsa dan I Wayan Suwana (2019)</p> <p>Judul : Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan, serta Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel : Karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, struktur</p>	<p>Karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh yang searah terhadap nilai perusahaan. Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan peningkatan karakteristik perusahaan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan nilai perusahaan searah. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kenaikan Struktur modal akan menaikkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu penentu</p>

KETERANGAN	HASIL
<p>modal, kinerja keuangan, nilai perusahaan Metode Analisis : <i>Structural equation modelling with generalizestructural component analysis</i></p>	<p>nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi.. (Purbawangsa & Suana, 2019).</p>
<p>Nama Peneliti : Nathaniel Pamela Santosa, Apriani Dorkas Rambu Atahau, Samuel Martono (2022) Judul : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Variabel : Struktur modal, nilai perusahaan, profitabilitas Metode Analisis : Analisis Tobins'Q, regresi data panel</p>	<p>Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak hutang maka semakin tinggi sehingga nilai perusahaan rendah karena penggunaan hutang belum efisien. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas karena cenderung didominasi oleh hutang dan meningkatkan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan sehingga profit yang diperoleh semakin kecil. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan, jika profitabilitas meningkat maka keputusan investor akan semakin baik dari hal tersebut dan perusahaan juga akan semakin meningkat. Struktur model mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi terbukti positif karena semakin tinggi hutang maka semakin menurunkan profit tetapi menaikkan nilai perusahaan Profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan (Santosa <i>et al.</i>, 2022).</p>
<p>Nama Peneliti : Afi Virna Noviani, Apriani Dorkas Rambu Atahaub, Robiyanto (2019) Judul : Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi <i>Good Corporate Governance</i> Variabel : Struktur modal, profitabilitas, <i>good corporate governance</i>, nilai perusahaan Metode Analisis : Analisis regresi data panel</p>	<p>Disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (Noviani <i>et al.</i>, 2019).</p>

KETERANGAN	HASIL
<p>Nama Peneliti : Lulu Meivinia (2018) Judul : Pengaruh Liquiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Variabel : <i>Liquidity, Profitability, Capital Structure, Interest Rates, Company Value</i> Metode Analisis : Regresi <i>Least Square</i></p>	<p>Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas menemukan bukti empiris yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal menemukan bukti empiris yang menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Meivinia, 2018)</p>
<p>Nama Peneliti : Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016) Judul : Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014 Variabel : Struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan Metode Analisis : Analisis regresi linear berganda</p>	<p>Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Manoppo & Arie, 2016).</p>
<p>Nama Peneliti : Rizqy Wahyu Septiono, Suhadak, Darminto (2011) Judul : Analisis Faktor Mikro Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Variabel ; Faktor mikro perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan. Metode Analisis : <i>Partial Last Square (PLS)</i></p>	<p>Hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung diketahui bahwa nilai koefisien jalur struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,566, <i>p-value</i> 0,002 dan VIF 1,508. Hasil tersebut membuktikan terdapat cukup bukti untuk menerima hipotesis 3 bahwa “variabel struktur modal signifikan pengaruhnya terhadap variabel nilai perusahaan”, namun menolak H3.1. yang menyatakan “variabel struktur modal signifikan pengaruhnya dan hubungannya positif terhadap variabel nilai perusahaan”. Koefisien yang bertanda negatif (-0,566) mengandung arti bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut berlawanan arah. (Septiono <i>et al.</i>, 2011).</p>

KETERANGAN	HASIL
<p>Nama Peneliti : Eli Safrida (2017) Judul : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Variabel : <i>capital structure, corporate growth, profitabilfry, firm size and firm value.</i> Metode Analisis : Analisis regresi linear sederhana</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Safrida, 2017).</p>
<p>Nama Peneliti : Dian Maulita dan Intan Tania (2018) Judul : Pengaruh <i>Debt tu Equity Ratio (DER)</i>, <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i> dan <i>Long Term to Equity Ratio (LDER)</i> Terhadap Profitabilitas Variabel : <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>, <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i>, dan <i>Long term Debt to Equity Ratio (LDER)</i>, Profitabilitas Metode Analisis : Analisis regresi linear berganda</p>	<p>DER tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, DAR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (Maulita & Tania, 2018).</p>
<p>Nama Peneliti : Novia dan Nellyana (2021) Judul : Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i>, Struktur Kepemilikan, dan Karakteristik perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Variabel : <i>firm value, committee audit, size of the commissioner's board, and proportion of independent commissioner's board, leverage, firm size,</i></p>	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Novia & Nellyana, 2021).</p>

KETERANGAN	HASIL
<p><i>managerial ownership, institutional ownership, profitability.</i> Metode Analisis : Analisis deskriptif</p>	
<p>Nama Peneliti : Ni Wayan Pradnyanita Sukmayanti dan Nyoman Triaryati (2019) Judul : Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Variabel : <i>firm value, committee audit, size of the commissioner's board, and proportion of independent commissioner's board, leverage, firm size, managerial ownership, institutional ownership, profitability.</i> Metode Analisis : Analisis regresi linear berganda</p>	<p>Struktur modal memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal yang semakin tinggi digunakan oleh perusahaan maka akan menyebabkan tingkat penggunaan dana untuk menunjang kinerja perusahaan juga semakin tinggi. Dalam hasil penelitian dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa jika aset perusahaan naik maka profitabilitas akan menurun. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa penambahan aset tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Sukmayanti & Triaryati, 2019).</p>

Seperti yang sudah dijelaskan adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah beberapa penambahan variabel, penambahahan perumusan permasalahan, jenis industri yang digunakan adalah Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode waktu yang digunakan peneliti selama 2020-2022.

2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Hirdinis (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, peningkatan penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Safrida (2017) menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan,

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Sudiyatno *et al* (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi kurang dari 1%; dengan demikian, penggunaan hutang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham, dan meningkatnya penggunaan utang berdampak pada penurunan harga saham, yang merupakan fenomena yang terjadi pada perusahaanmanufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan akan meningkatkan risikoperusahaan yaitu risiko kebangkrutan. Risiko ini menyebabkan investor kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga responnya negatif dan mengakibatkan penurunan harga pasar saham. Begitu pula dengan penelitian Septiono *et al* (2011) juga menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Koefisien jalur yang dihasilkan menunjukkan hasil yang negatif, ini memiliki makna bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan adalah berlawanan arah, sehingga semakin tinggi struktur modal yang diukur dengan rasio *long term debt to equity ratio* dan *long term debt to total assets* akan menurunkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham. Santosa *et al* (2022) struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak hutang maka semakin tinggi sehingga nilai perusahaan rendah karena penggunaan hutang belum efisien..

2.3.2 Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Purbawangsa & Suana (2019) menyatakan bahwa karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh yang searah terhadap nilai

perusahaan. Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan peningkatan karakteristik perusahaan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Sudiyatno *et al* (2020) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi kurang dari 1%. Perusahaan dengan skala besar mendapatkan kepercayaan pasar, sehingga pasar merespon secara positif dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Investor lebih percaya diri untuk berinvestasi di perusahaan besar karena ada jaminan yang lebih baik untuk investasi mereka.

Berbanding terbalik dengan penelitian Safrida (2017) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian Manoppo & Arie (2016) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi. Ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaannya besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban - kewajibannya (hutang) sudah terlunasi. Hal ini juga menunjukkan besar kecilnya perusahaan tidak akan berpengaruh dengan besar kecilnya perusahaan.

2.3.3 Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penggunaan hutang atau modal sendiri tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba. Hal ini mungkin disebabkan oleh banyak faktor, seperti penggunaan modal yang kurang optimal (Hirdinis, 2019).

Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada tingkat signifikansi kurang dari 10%. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas. Perusahaan dapat mengelola

hutangnya dengan baik sehingga pendapatan yang dihasilkan dari penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan dapat menutupi biaya modalnya (Sudiyatno *et al.*, 2020)

2.3.4 Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Karakteristik perusahaan yang berindikator ukuran perusahaan Hirdinis (2019) menyatakan adanya pengaruh yang signifikan dan positif ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan besar pada umumnya menarik lebih banyak investor karena diperdagangkan dalam jumlah dan frekuensi yang lebih besar di pasar modal. Sudiyatno *et al* (2020) menyatakan hal yang sama bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, skala besar perusahaan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi.

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan oleh Aghnitama *et al* (2021) maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berupa market capital berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA). Hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian diatas.

Dalam hasil penelitian dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa jika aset perusahaan naik maka profitabilitas akan menurun. Hal tersebut juga menunjukan bahwa penambahan aset tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Sukmayanti & Triaryati, 2019).

2.3.5 Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Noviani *et al* (2019) menunjukan bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat diharapkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki

kemampuan dalam membayarkan dividen sehingga kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat. Hasil penelitian Santosa *et al* (2022) juga menunjukkan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis berikut terbukti, hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya profitabilitas maka laba per saham pada perusahaan juga akan meningkat, dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Berbanding terbalik dengan penelitian Meivinia (2018) Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas menemukan bukti empiris yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Manoppo & Arie (2016) Hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas yang di ukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014. Penelitian ini tidak memberikan bukti empiris bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat, dengan kata lain hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang ada.

2.3.6 Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Profitabilitas

Profitabilitas tidak mampu memediasi dengan baik struktur modal terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Santosa *et al* (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi dengan baik kedua variabel tersebut.

Hirdinis (2019) diketahui bahwa pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian milik Sudiyatno *et al* (2020) mendapatkan simpulan yang sama yaitu profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan skala besar menghasilkan profitabilitas yang tinggi

dan pasar merespon secara positif. Hal ini karena perusahaan skala besar memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya, dan pasar juga merespon positif karena keamanan investasi investor lebih terjamin daripada keamanan investasi investor pada perusahaan skala kecil.

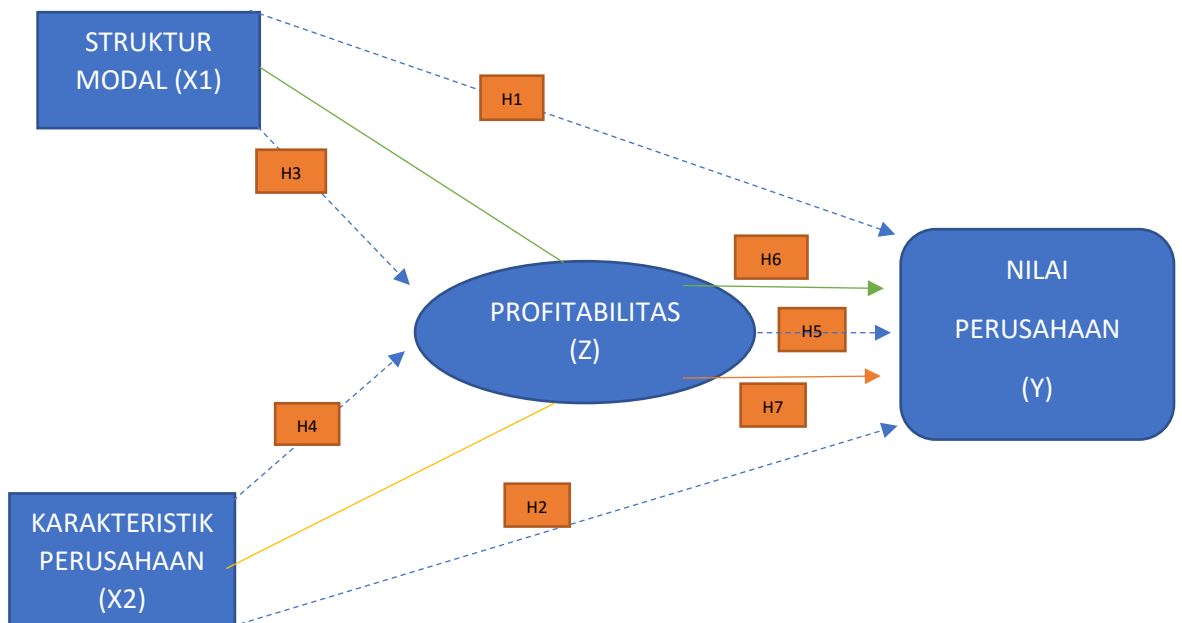
2.3.7 Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Profitabilitas

Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan bernilai kecil dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas, yang berarti bahwa pengaruh langsung memiliki nilai yang lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Hirdinis, 2019).

Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu profitabilitas terbukti berperan sebagai variabel intervening ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Sudiyatno *et al.*, 2020).

2.4 Model Penelitian

Gambar 2.1
Model Penelitian



Sumber : olahan

2.5 Hipotesis

Berdasarkan uraian pada kerangka teoritis, rumusan, dan penelitian terdahulu, maka dapat ditentukan hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.

H₄ : Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

H₅ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₆ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

H₇ : Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan oleh peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif ini merupakan jenis penelitian yang bersifat sistematis dan terstruktur dengan tahapan yang jelas, bertujuan untuk menjelaskan atau menggambarkan suatu fenomena sosial yang ada. Penelitian kuantitatif berbeda dengan penelitian kualitatif yang bertujuan untuk menggali atau mendapatkan pemahaman akan makna dari suatu fenomena atau gejala yang terjadi.

3.2 Objek Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini yaitu variabel-variabel yang akan diteliti. Variabel tersebut meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independent pada penelitian ini yaitu struktur modal, karakteristik perusahaan dan variabel intervening pada penelitian ini yaitu profitabilitas.

3.3 Jenis Dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan hasil dari olahan pihak lain pada industri barang konsumsi.

3.3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber-sumber yang telah ada, data ini diambil dari data elektronik yang ada di internet berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dalam bentuk situs <https://www.idx.co.id/> dan berbagai bahan pustaka berupa buku-buku, serta hasil penelitian terdahulu berupa jurnal yang relevansi dengan penelitian ini.

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

3.4.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdapat pada Sektor Barang Konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 serta telah melaporkan laporan keuangan perusahaannya pada periode tersebut, yakni terdapat 52 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Metode penarikan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan ketersediaan data sesuai masalah penelitian. Adapun kriteria pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan sampel tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1

Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria

NO	KRITERIA	JUMLAH PERUSAHAAN
1	Sektor barang industri konsumsi yang listing di BEI selama periode 2020-2022	53
2	Memiliki <i>financial statement</i> periode 2020-2022	53
3	Telah <i>Initial Public Offering</i> sebelum tahun 2020	51
4	Tidak mengalami kerugian selama periode penelitian dan memiliki laporan laba ditahan	33

Sumber : olahan

3.5 Variabel Penelitian

Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini menggunakan 4 variabel untuk diteliti. Variabel tersebut meliputi nilai perusahaan yang berperan sebagai variabel dependen, kemudian di ikuti oleh struktur modal dan karakteristik perusahaan sebagai variabel independent, serta profitabilitas sebagai variabel intervening.

Tabel 3.2
Variabel Penelitian

Simbol	Variabel	Indikator	Pengukuran
Y (NP) (Hidayat,2018)	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Price Earning Ratio</i> • <i>Price to Book Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • $\frac{\text{harga per saham}}{\text{laba per saham}}$ • $\frac{\text{harga per saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$
X1 (SM) (Siswanto, 2021)	Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Asset Ratio</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • $\frac{\text{total debt}}{\text{total asset}}$ • $\frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$
X2 (KP)	Karakteristik Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan • Pertumbuhan penjualan • Laba ditahan • Pembayaran pajak 	<ul style="list-style-type: none"> • Ln (total asset) • $\frac{\text{penjualan } t2 - \text{penjualan } t1}{\text{penjualan } t1}$ • Ln (laba ditahan) • $\frac{\text{pembayaran pajak}}{\text{laba sebelum pajak}}$
Z (P) (Hidayat,2018) (Irnawati, 2021)	Profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return On Asset</i> • <i>Return On Equity</i> • <i>Earning Per Share</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • $\frac{\text{earning after tax}}{\text{total asset}}$ • $\frac{\text{earning after tax}}{\text{equity}}$ • $\frac{\text{earning after tax}}{\text{jumlah saham beredar}}$

Sumber : olahan

3.6 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan untuk menganalisis data yang dipakai oleh peneliti adalah *Structural Equation Modeling* jenis *Partial Least Modeling* (SEM-PLS) yang dianalisis menggunakan *software* SmartPLS Versi 4.0.

Ada dua tahap evaluasi model pengukuran yang digunakan, model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Tujuan dari dua tahapan evaluasi model pengukuran ini dimaksudkan untuk menilai validitas dan reliabilitas suatu model. Suatu konsep dan model penelitian tidak dapat diuji dalam suatu model prediksi hubungan relasional dan kausal jika belum melewati tahap purifikasi dalam model pengukuran (Jogiyanto, 2011: 69) dalam buku (Duryadi, 2021).

3.6.1 Evaluasi *Outer Model*

Tahapan pertama dalam evaluasi model, yaitu evaluasi model pengukuran (*outer model*). Dalam PLS-SEM tahapan ini dikenal dengan uji validitas konstruk. Pengujian validitas konstruk dalam PLS-SEM terdiri atas validitas konvergen dan validitas diskriminan (Hamid & Anwar, 2019).

Evaluasi *outer model* adalah evaluasi terhadap alat yang dipakai untuk mengumpulkan data penelitian. Evaluasi ini digunakan untuk mengetahui validitas dan reliabilitas alat pengumpul data (*measurement*) (Duryadi, 2021).

- Validitas Konvergen

Uji validitas indikator reflektif dengan program SmartPLS dapat dilihat dari nilai *loading factor* untuk setiap konstruk. *Rule of Thumb* untuk menilai validitas konvergen Adalah nilai *loading factor* harus lebih dari 0.7 untuk penelitian bersifat *confirmatroty* dan antara 0.6-0.7 untuk penelitian bersifat *exploratory*, serta nilai *average variance inflation factor* (AVE) harus lebih besar dari 0.5 (Ghozali & Latan, 2015:74) dalam buku (Hamid & Anwar, 2019).

- Validitas Diskriminan

Cara menguji validitas diskriminan dengan indicator reflektif adalah dengan melihat nilai *cross loading*. Nilai ini untuk setiap variabel harus lebih besar dari 0.70 (Ghozali & Latan, 2015:74) dalam buku (Hamid & Anwar, 2019).

- Reliabilitas

Mengukur reliabilitas suatu konstruk dengan indicator reflektif dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. *Rule of Thumb* untuk menilai reliabilitas konstruk adalah nilai *Composite Reliability* harus lebih besar dari 0.70. Namun demikian, penggunaan *Cronbach's Alpha* untuk menguji reliabilitas konstruk akan memberi nilai yang lebih rendah (*under estimate*) sehingga lebih disarankan untuk menggunakan *Composite Reliability* (Ghozali & Latan, 2015:75) dalam buku (Hamid & Anwar, 2019). Namun nilai 0.6 dapat diterima untuk *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* untuk penelitian *explanatory research*.

3.6.2 Evaluasi Inner Model

Evaluasi Inner Model, atau evaluasi model struktural yang dilakukan untuk mengetahui: nilai R Square (R²) (Coefficient diterminance), koefisien jalur (path Coefficient), memvalidasi kebaikan model (Model Fit) dan Predictif Relevan (Duryadi, 2021).

Kriteria R-Square (Coefficient Determinance) sebesar 0.19 merupakan pengaruh eksogen terhadap endogen dengan kriteria lemah, sebesar 0.33 pengaruh terhadap endogen sedang dan 0,67 pengaruh terhadap endogen kuat (Duryadi, 2021).

3.6.3 Analisis Jalur

Metode ini dipakai untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menggunakan variabel antara. Secara lebih rinci Pedhazur (2001) dalam Sudaryono (2021), berpendapat bahwa analisis jalur merupakan sebuah metode yang digunakan untuk melihat akibat (*effect*) langsung dan tidak langsung dari suatu variabel yang di hipotesiskan sebagai penyebab (*causes*) terhadap variabel yang diperlakukan sebagai akibat.

Nilai original sampel yang positif menunjukkan kecenderungan hubungan variabel searah sementara negatif kecenderungan hubungan variabel terbalik. Nilai T Statistik dan P-Value menentukan signifikan pengaruh antar variabel >1.65 signifikansi 10% dan >1.96 signifikansi 5% dengan nilai P-Value <0.05 (Duryadi, 2021).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran secara umum dari variabel penelitian, data yang dipakai dalam penelitian ini berasal dari *financial statement* atau yang biasa dikenal dengan sebutan laporan keuangan pada 33 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil analisis statistik deskriptif ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

No	Variabel	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
1	DAR	0.410	0.391	0.098	1.194	0.199
2	DER	1.087	0.531	0.109	27.038	2.721
3	Ukuran Perusahaan	24.269	27.375	13.773	30.936	5.384
4	Pertumbuhan Penjualan	0.324	0.108	-0.998	19.223	1.934
5	Laba Ditahan	22.833	25.658	11.688	30.636	5.603
6	Pembayaran Pajak	0.238	0.221	0.000	0.863	0.106
7	ROA	0.110	0.092	0.000	0.536	0.096
8	ROE	0.191	0.142	0.000	1.451	0.243
9	EPS	6.263	1.222	0.000	93.886	14.655
10	PER	5457.492	997.997	54.461	275,141.124	27,730.033
11	PBV	239.906	119.918	- 745.582	3170.820	433.277

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

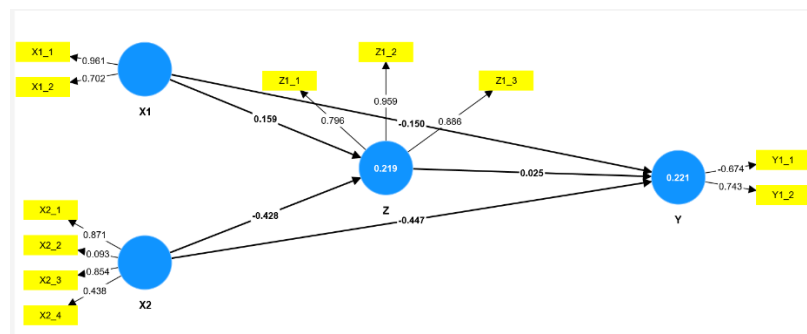
4.2 Evaluasi Model

4.2.1 Evaluasi *Outer Model*

Dimulai dari tahapan uji validitas konstruk yang terdiri dari validitas konvergen, dengan memperhatikan nilai *loading factor*, nilai AVE, dan validitas diskriminan yang ditunjukkan oleh nilai *cross loading*.

Kemudian, tahap kedua, yaitu pengujian reliabilitas ditunjukkan dengan nilai *composite reliability*.

Gambar 4.1
Evaluasi *Outer Model*



(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

1. Uji Validitas Konstruk
 - a. Validitas Konvergen

Tabel 4.2

Uji Validitas Konvergen

	Struktur Modal	Karakteristik Perusahaan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
DAR	0.961			
DER	0.702			
Ukuran Perusahaan		0.871		
Pertumbuhan Penjualan		0.093		
Laba Ditahan		0.854		
Pembayaran Pajak		0.438		

	Struktur Modal	Karakteristik Perusahaan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
PER			-0.674	
PBV			0.743	
ROA				0.796
ROE				0.959
EPS				0.886

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Output nilai *loading factor* untuk variabel X1 (Struktur Modal) dengan dua indikator pengukuran adalah DAR = 0.961 dan DER = 0.702. Selanjutnya, nilai variabel X2 (Karakteristik Perusahaan) dengan empat indikator pengukuran adalah Ukuran Perusahaan = 0.871, Pertumbuhan Penjualan = 0.093, Laba Ditahan = 0.854, dan Pembayaran Pajak = 0.438. Nilai variabel Y (Nilai Perusahaan) dengan dua indikator adalah PER = -0.674 dan PBV = 0.743. Serta nilai Z (profitabilitas) dengan 3 indikator adalah ROA = 0.796, ROE = 0.959 dan EPS = 0.886.

Seluruh indikator pada struktur modal dan profitabilitas sudah memiliki *loading factor* diatas 0.7 sehingga terkategori valid. Pada indikator karakteristik perusahaan hanya ada 2 indikator yang terkategori valid yaitu ukuran perusahaan dan laba ditahan. Begitupun dengan indikator nilai perusahaan hanya satu indikator yang terkategori valid yaitu PBV.

Maka dari itu peneliti memutuskan mengeluarkan nilai dari indikator variabel independen (pertumbuhan penjualan dan pembayaran pajak) yang tidak terkategori valid untuk melihat nilai *Average Variance Extracted (AVE)*.

b. Nilai *Average Variance Extracted (AVE)*

Tabel 4.3

Nilai Average Variance Extraced

	Cronbach's alpha	Keandalan komposit (rho_a)	keandalan komposit (rho_c)	Rata-rata varians diekstrasi (AVE)
Struktur Modal	0.648	1.408	0.814	0.694
Karakteristik Perusahaan	0.984	1.004	0.992	0.985

	Cronbach's alpha	Keandalan komposit (rho_a)	keandalan komposit (rho_c)	Rata-rata varians diekstrasi (AVE)
Nilai Perusahaan	-0.013	0.074	0.448	0.501
Profitabilitas	0.855	0.872	0.914	0.782

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Nilai AVE untuk konstruk masing-masing adalah struktur modal = 0.694, karakteristik perusahaan = 0.985, nilai perusahaan = 0.501 dan profitabilitas = 0.782. Semua konstruk telah dalam kategori valid dalam artian memiliki nilai AVE diatas 0.5.

2. Validitas Diskriminan

a. Nilai *Cross Loading*

Tabel 4.4

Nilai *Cross Loading*

	Struktur Modal	Karakteristik Perusahaan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
DAR	0.975	-0.150	-0.170	0.242
DER	0.660	-0.134	-0.083	0.046
Ukuran Perusahaan	-0.100	0.994	-0.279	-0.432
Laba Ditahan	-0.232	0.991	-0.240	-0.365
PER	-0.028	0.036	-0.095	-0.133
PBV	-0.170	-0.261	0.996	0.102
ROA	-0.022	-0.292	0.421	0.756
ROE	0.252	-0.377	0.040	0.970
EPS	0.314	-0.396	-0.104	0.913

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Selanjutnya nilai *cross loading* untuk variabel X1 (Struktur Modal) dengan dua indikator pengukuran adalah DAR = 0.975 dan DER = 0.660. Selanjutnya, nilai variabel X2 (Karakteristik Perusahaan) dengan dua indikator pengukuran adalah Ukuran Perusahaan = 0.871, dan Laba Ditahan = 0.991. Nilai variabel Y (Nilai Perusahaan) dengan dua indikator adalah PER = -0.095 dan PBV = 0.996. Serta

nilai Z (Profitabilitas) dengan 3 indikator adalah ROA = 0.756, ROE = 0.970 dan EPS= 0.913.

Ada dua indikator yang tidak terkategori valid dalam data diatas, karena tidak memiliki *loading factor* diatas 0.7 yaitu indikator DER dan indikator PER . Karenanya, Langkah selanjutnya ialah melakukan uji validitas diskriminan dengan membandingkan nilai akar kuadrat AVE dengan korelasi antarkonstruk laten.

b. Korelasi AntarKonstruk Laten

Tabel 4.5

Korelasi AntarKonstruk Laten

	Struktur Modal	Karakteristik Perusahaan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	AVE	Akar Kuadrat AVE
Struktur Modal	1.000	-0.162	-0.167	0.218	0.694	0.833
Karakteristik Perusahaan	-0.162	1.000	-0.263	-0.404	0.985	0.992
Nilai Perusahaan	-0.167	-0.263	1.000	0.113	0.501	0.707
Profitabilitas	0.218	-0.404	0.113	1.000	0.782	0.884

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Terlihat, nilai korelasi antara Struktur Modal terhadap Karakteristik Perusahaan sebesar -0.162, korelasi antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.167 dan korelasi Struktur Modal terhadap Profitabilitas sebesar 0.281. Korelasi antar Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.263 dan Karakteristik Perusahaan terhadap Profitabilitas sebesar -0.404 serta korelasi Nilai Perusahaan terhadap Profitabilitas sebesar 0.113. Semua Nilai antar variabel laten lebih kecil dari nilai akar kuadrat AVE untuk variabel laten masing masing, artinya keempat konstruk tersebut terkategori valid.

3. Uji Reliabilitas

Tabel 4.6
Nilai Uji Reliabilitas

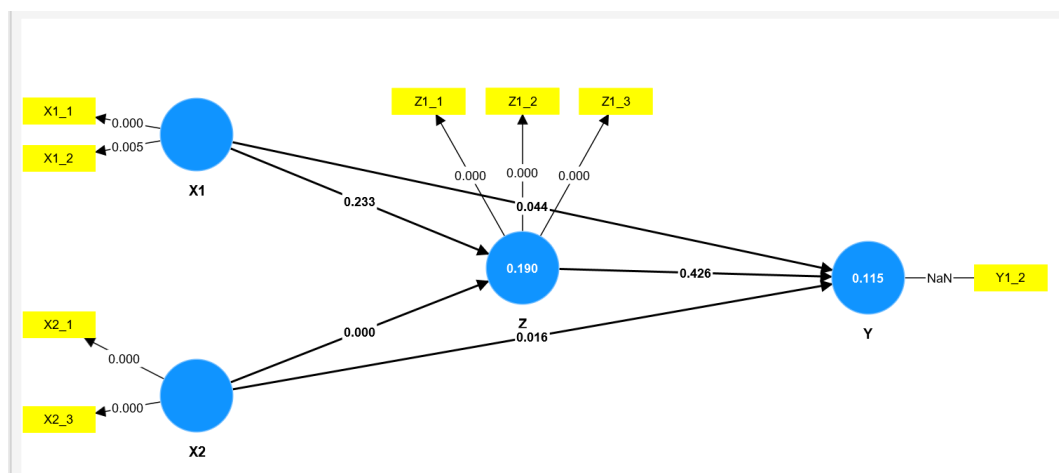
	Cronbach's alpha	Keandalan komposit (rho_a)	keandalan komposit (rho_c)	Rata-rata varians diekstrasi (AVE)
Struktur Modal	0.648	1.408	0.814	0.694
Karakteristik Perusahaan	0.984	1.004	0.992	0.985
Nilai Perusahaan	-0.013	0.074	0.448	0.501
Profitabilitas	0.855	0.872	0.914	0.782

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Hasil *composite reliability* untuk Struktur Modal = 0.814, konstruk Karakteristik Perusahaan = 0.992, konstruk Nilai Perusahaan = 0.448 dan konstruk Profitabilitas = 0.914. semua nilai yang berada diatas 0.7 terkategori memiliki reabilitas yang baik atau terkategori reliabel kecuali pada konstruk Nilai Perusahaan.

4.2.2 Evaluasi Inner Model

Gambar 4.2
Evaluasi Inner Model



(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan output hasil analisis dengan *bootstraping* diperoleh nilai *R-square* untuk struktur modal dan karakteristik mempengaruhi profitabilitas sebesar 0.190 atau dalam model sebesar 19% termasuk kategori lemah. Sementara struktur modal, karakteristik perusahaan dan profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0.115 atau dalam model sebesar 11,5% termasuk kategori yang lemah.

4.2.3 Analisis Jalur

Tabel 4.7

Nilai Analisis Jalur

	Sampel Asli (0)	Rata-Rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik	Nilai P (P Value)
SM -> NP	-0.223	-0.229	0.130	1.712	0.044
SM -> P	0.163	0.212	0.224	0.730	0.233
KP -> NP	-0.286	-0.282	0.134	2.138	0.016
KP -> P	-0.378	-0.364	0.076	4.980	0.000
P -> NP	0.028	0.055	0.150	0.187	0.426

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan *output* tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai P signifikan lebih kecil dari tingkat alpha 5% yaitu sebesar 0.044 dan kearah negatif yang ditunjukkan oleh koefisien parameter sebesar -0.223.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang ditunjukkan dengan nilai P lebih besar dari tingkat alpha 5% yaitu sebesar 0.163.

Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai P signifikan lebih kecil dari tingkat alpha 5% yaitu sebesar 0.016 dan kearah negatif yang ditunjukkan oleh koefisien parameter sebesar -0.286.

Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas ditunjukkan dengan nilai P signifikan lebih kecil dari tingkat alpha 5% yaitu sebesar 0.000 dan kearah negatif yang ditunjukkan oleh koefisien parameter sebesar -0.378.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai P lebih besar dari tingkat alpha 5% yaitu sebesar 0.426.

Tabel 4.8
Nilai Efek Tidak Langsung Spesifik

	Sampel Asli	Rata-Rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik	Nilai P (P Value)
SM -> P -> NP	0.005	0.000	0.049	0.095	0.462
KP -> P -> NP	-0.011	-0.014	0.045	0.235	0.407

(Sumber : Hasil Pengolahan Data)

Korelasi struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan nilai T-statistik 0.095 dan P-Value 0.462. Dengan T-statistik $0.095 < 1.96$ dan P-Value $0.462 > 0.05$ tidak signifikan, maka profitabilitas tidak mampu memediasi dalam mempengaruhi kedua variabel tersebut. Korelasi karakteristik perusahaan melalui profitabilitas dengan nilai T-statistik 0.235 dan P-Value 0.407. Dengan T-statistik $0.235 < 1.96$ dan P-Value $0.407 > 0.05$ tidak signifikan, maka profitabilitas tidak mampu memediasi dalam mempengaruhi kedua variabel tersebut.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sudiyatno *et al* (2020), Santosa *et al* (2022), Septiono *et al* (2011) dan Noviani *et al* (2019).

Semakin tinggi jumlah hutang dalam struktur modal akan menyebabkan penurunan harga pasar saham. Nilai koefisien negatif menandakan hubungan antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan berlawanan arah. Dampak hasil tersebut adalah semakin tinggi struktur modal akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan atau nilai perusahaan akan naik ketika jumlah hutang berkurang dalam struktur modal perusahaan (Septiono *et al.*, 2011).

Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham, dan meningkatnya penggunaan hutang berdampak pada penurunan harga saham, yang merupakan fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan akan meningkatkan risiko perusahaan yaitu risiko kebangkrutan. Risiko ini menyebabkan investor kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga responnya negatif dan mengakibatkan penurunan harga pasar saham. Oleh karena itu, peningkatan utang berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Hutang dalam konteks Indonesia mempunyai nilai negatif, semakin banyak hutang maka *cost of capital* semakin tinggi sehingga nilai perusahaan rendah karena penggunaan hutang belum efisien. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap hutang bertambah akan meningkatkan nilai perusahaan (Santosa *et al.*, 2022).

Apabila hutang terus meningkat sampai melebihi titik optimal, maka dapat menimbulkan kesulitan keuangan dan memicu terjadinya kebangkrutan sehingga menurunkan nilai perusahaan (Noviani *et al.*, 2019).

4.3.2 Karakteristik Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2017), Novia & Nellyana (2021) dan Hirdinis (2019) yang mengungkapkan bahwa karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti setiap penurunan ukuran perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Safrida, 2017).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset. Perusahaan dengan aset dan persediaan yang besar mungkin tidak dapat membayar dividen (laba ditahan) karena aset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Maka dari itu ukuran

perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Hirdinis, 2019).

4.3.3 Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian milik Sudiyatno *et al* (2020) dan Santosa *et al* (2022) yang mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

Pada penelitian ini struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan tidak mendukung Teori Modigliani dan Miller (1958) ditekankan pada penggunaan jumlah hutang untuk meningkatkan earning atau laba perusahaan. Sebab peningkatan laba akan memungkinkan selalu tersedianya dana tunai dalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak dapat mengelola hutang dengan baik sehingga laba yang dihasilkan tidak meningkat.

Penggunaan hutang berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas. Perusahaan dapat mengolah utangnya dengan baik sehingga Pendapatan yang dihasilkan dari penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan dapat menutupi biaya modal nya (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Memilih sumber dana untuk suatu perusahaan, biasanya lebih banyak menggunakan dana external dengan cara berhutang. Struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh hutang, akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga profit yang diperoleh semakin kecil (Santosa *et al.*, 2022).

Namun, hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Hirdinis (2019) dan Maulita & Tania (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi profitabilitas.

Penggunaan hutang atau modal sendiri tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba. Hal ini mungkin disebabkan oleh banyak faktor, seperti penggunaan modal yang kurang optimal (Hirdinis, 2019).

Salah satu kemungkinan penyebab tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap profitabilitas dapat diketahui berdasarkan paragraf sebelumnya yang disebabkan oleh penggunaan modal yang kurang optimal.

4.3.4 Karakteristik Perusahaan Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas dengan arah negatif, hal ini selaras dengan penelitian milik Sukmayanti & Triaryati (2019) dan Aghnitama *et al* (2021) yang juga menyatakan bahwa karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang negatif menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka profitabilitas akan mengalami penurunan (Sukmayanti & Triaryati, 2019).

Semakin besar total aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan lebih mudah untuk melakukan utang dalam jumlah yang besar sehingga penggunaan utang yang akan menjadi modal usaha dapat membantu kegiatan operasional perusahaan. Tingginya penggunaan utang dengan rendahnya tingkat pengembalian atas modal yang menyebabkan berkurangnya profitabilitas (Sukmayanti & Triaryati, 2019).

4.3.5 Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian milik Sudiyatno *et al* (2020), Santosa *et al* (2022), Noviani *et al* (2019), Manoppo & Arie (2016) dan Safrida (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi profit suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat melalui harga saham.

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila dilihat dari sisi modal, keuntungan yang didapat tinggi untuk perusahaan, maka penggunaan modal yang dilakukan oleh perusahaan tentu harus besar sehingga investor mendapat keuntungan yang kecil.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karenanya, semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan. Pasar merespon positif dimana profitabilitas merupakan representasi dari kinerja perusahaan, sehingga investor bersedia membeli saham perusahaan tersebut dengan harga yang lebih tinggi investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dengan harapan pengembalian yang tinggi dari investasi tersebut (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Meningkatnya profitabilitas maka laba per saham pada perusahaan juga akan meningkat, dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan, jika profitabilitas meningkat maka kepercayaan investor akan perusahaan semakin baik dan dari hal tersebut nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Santosa *et al.*, 2022).

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat diharapkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki kemampuan dalam membayarkan dividen sehingga kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat. Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi prospek perusahaan pada masa yang akan datang secara lebih baik sehingga investor-investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya, sehingga harga sahamnya akan naik yang diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan (Noviani *et al.*, 2019).

Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian milik Hirdinis (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai toleransi kesalahan sebesar 0,05. Karena nilai koefisien negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hirdinis, 2019).

4.3.6 Struktur Modal yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Profitabilitas tidak mampu memediasi dengan baik struktur modal terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Santosa *et al* (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi dengan baik kedua variabel tersebut.

Semakin tinggi hutang maka semakin menurunkan nilai profit tetapi menaikkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat dihasilkan dari hutang dan modal sendiri. Peningkatan nilai perusahaan diakibatkan dikarenakan posisi struktur modal berada di bawah titik optimal dan penambahan hutang. Peningkatan profitabilitas bisa menjadi ketertarikan tersendiri bagi pihak investor sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat. Hasil penelitian ini membuktikan hipotesis yang dibangun, dimana struktur modal memiliki pengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Lalu untuk hasil penelitian pengaruh tidak langsung bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (Santosa *et al.*, 2022).

Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian milik Hirdinis (2019) dan Sudiyatno *et al* (2020). Berdasarkan hasil penelitian Hirdinis (2019) pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan lebih besar daripada pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas. Disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan oleh Sudiyatno *et al* (2020) profitabilitas tidak memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sudiyatno *et al* (2020) mendapatkan simpulan yang sama yaitu profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan skala besar menghasilkan profitabilitas yang tinggi dan pasar merespon secara positif. Hal ini karena perusahaan skala besar memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya, dan pasar juga merespon positif karena keamanan investasi investor lebih terjamin daripada keamanan investasi investor pada perusahaan skala kecil.

4.6.7 Karakteristik Perusahaan yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Mempengaruhi Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas tidak mampu memediasi dengan baik karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Sudiyatno *et al* (2020) yang mengemukakan bahwa profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji yang dilakukan oleh Sudiyatno *et al* (2020) profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu profitabilitas terbukti berperan sebagai variabel intervening ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian milik Hirdinis (2019) yang mengemukakan hal serupa dengan hasil penelitian ini. Hirdinis (2019) mengungkapkan bahwa pengaruh langsung memiliki nilai yang lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian yang telah dilakukan mengenai struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan pada 33 sektor industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 memperoleh hasil sebagai berikut :

1. Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah negatif, sehingga investor harus memperhatikan hutang pada suatu perusahaan sebelum menginvestasikan dana kedalam perusahaan tersebut.
2. Karakteristik perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah negatif. Total aset, pertumbuhan penjualan, laba ditahan dan pembayaran pajak apabila tidak dikelola dengan baik maka akan menurunkan nilai perusahaan.
3. Struktur modal tidak berpengaruh pada profitabilitas, banyaknya hutang pada sebuah perusahaan tidak mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan. Penggunaan hutang atau modal sendiri tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba. Hal ini mungkin disebabkan oleh penggunaan modal yang kurang optimal.
4. Karakteristik perusahaan mempengaruhi profitabilitas dengan arah negatif, hal ini menunjukan bahwa indikator yang ada dalam karakteristik perusahaan berlawanan arah terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukan bahwa walaupun laba yang dihasilkan besar bukan berarti mampu menaikkan nilai perusahaan. Kemungkinan hal ini terjadi karena rentang waktu peneliti ambil tidak dalam jangka 5 tahun terakhir.

6. Struktur modal yang dimediasi oleh profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dalam hal ini profitabilitas tidak mampu memediasi dengan baik diantara kedua variabel tersebut.
7. Karakteristik perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dalam hal ini profitabilitas tidak mampu memediasi dengan baik diantara kedua variabel tersebut.

5.2 Saran

Kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini menimbulkan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang rentang waktu penelitian, karena semakin panjang rentang waktu penelitian kemungkinan struktur modal dan karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ataupun profitabilitas.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya memperbanyak populasi penelitian dan tidak terbatas pada satu sektor saja.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel atau indikator yang tidak ada didalam penelitian ini yang diduga memiliki pengaruh terhadap judul penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aghnitama, R. D., Aufa, A. R., & Hersugondo, H. (2021). Market Capitalization dan Profitabilitas Perusahaan dengan FAR, AGE, EPS, dan PBV sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 01–11. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.392>
- Bararuallo, F. (2011). *Nilai Perusahaan* (M. Renwarin (ed.); cetakan 1). Percetakan Pohon Cahaya. <http://www.atmajaya.ac.id>
- DJ, A. M. (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Udayana.
- Duryadi. (2021). *BUKU AJAR, METODE PENELITIAN ILMIAH. Metode Penelitian Empiris Model Path Analysis dan Analisis Menggunakan SmartPLS* (J. T. Santoso (ed.)). Yayasan Prima Agus Teknik.
- Hamid, R. S., & Anwar, S. M. (2019). Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Varian. In Abiratno, S. Nurdiyanti, & A. D. Raksanagara (Eds.), *Jurnal Penelitian Pendidikan Guru Sekolah Dasar* (Cetakan 1, Vol. 6, Issue August). PT Inkubator Penulis Indonesia.
- Hayat, A., Hamdani, Azhar, I., Yahya, M. N., Hasrina, C. D., Ardiany, Y., Rinanda, Y., Nurlaila, Ikhsan, A., & Noch, M. Y. (2021). *Manajemen Keuangan 1* (H. Harmain (ed.); Cetakan 1). Madenatera. <http://eprint.unipma.ac.id/168/1/82.repository.diyah.santi.pdf>
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 12(4), 457–479. <https://doi.org/10.21098/bemp.v12i4.249>
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan* (F. Fabri (ed.); Cetakan 1). Uwais Inspirasi Indonesia. <https://doi.org/10.1016/j.nrleng.2011.09.004>
- 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. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura* (T. A. Seto (ed.); Cetakan pe). CV. Pena Persada.
- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa

- Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(3), 485–497.
- Marantika, A. (2012). (*Firm Value*) *Konsep dan Implikasi* (Cetakan 1). Anugrah Utama Raharja (AURA).
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (Lder) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2), 132. <https://doi.org/10.30656/jak.v5i2.669>
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380–393.
- Novia, & Nellyana. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan karakteristik perusahaan Terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(3), 157–168. <https://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM/article/view/1654/974>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Nur, E. (2021). The Impact of Social Media on Firm Value: A Case Study of Oil and Gas Firms in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 0987–0996. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0987>
- Purbawangsa, I. B., & Suana, I. W. (2019). Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan, serta Nilai Perusahaan. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 13(2), 184. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2019.v13.i02.p06>
- Purnamasari, L., Kurniawati, S. L., & Silvi, M. (2009). Interdependensi antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 106–119.
- Safrida, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 3(2), 552. <https://doi.org/10.17509/jaset.v3i2.8918>
- Santosa, N. P., Atahau, A. D. R., & Martono, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 315–328. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i2.37971>
- Septiono, R. W., Suahdak, & Darminto. (2011). *Analisis Faktor Mikro Terhadap*

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. 1.

- Sinarwati, N. K., Herawati, N. N. T., Darmawan, N. A. S., & Ekawati, L. P. (2020). *AKUNTANSI KEUANGAN 1* (Edisi 1, Issue June). Unidiksha Press.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar* (U. N. Malang (ed.); cetakan 1). Universitas Negeri Malang.
- Sudaryono. (2021). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Mix Method* (Cetakanke-). Kharisma Putra Utama Offset.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 11(2), 236–254. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 172. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p07>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi

No	Kode	Nama Perusahaan	IPO
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	11-Jun-1997
2	ALTO	Tri Banyan Tirta	10-Jul-2012
3	CAMP	Campina Ice Cream Industry	19-Des-2017
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia	09-Jul-1996
5	CLEO	Sariguna Primatirta	05-Mei-2017
6	COCO	Wahana Interfood Nusantara	20-Mar-2019
7	DLTA	Delta Djakarta	12-Feb-1984
8	DMND	Diamond Food Indonesia	22-Jan-2020
9	FOOD	Sentra Food Indonesia	08-Jan-2019
10	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya	10-Okt-2018
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada	22-Jun-2017
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur	07-Okt-2010
13	IKAN	Era Mandiri Cemerlang	12-Feb-2020
14	INDF	Indofood Sukses Makmur	14-Jul-1994
15	KEJU	Mulia Boga Raya	25-Nov-2019
16	MLBI	Multi Bintang Indonesia	17-Jan-1994
17	MYOR	Mayors Indah	04-Jul-1990
18	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri	18-Sep-2018
19	PCAR	Prima Cakrawala Abadi	29-Des-2017
20	PSDN	Prashida Aneka Niaga	18-Okt-1994
21	PSGO	Pala Serasig	25-Nov-2019
22	ROTI	Nippon Indosari Corporindo	28-Jun-2010
23	SKBM	Sekar Bumi	28-Sep-2012
24	SKLT	Sekar Laut	08-Sep-1993

No	Kode	Nama Perusahaan	IPO
25	STTP	Siantar Top	16-Dec-1996
26	ULTJ	Ultra Jaya	02-Jul-1990
27	GGRM	Gudang Garam	27-Ags-1990
28	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna	15-Ags-1990
29	ITIC	Indonesian Tobacco	04-Jul-2019
30	RMBA	Bantoe International Investama	05-Mar-1990
31	WIIM	Wismilak Inti Makmur	18-Des-2012
32	DVLA	Darya Varia Laboratoria	11-Nov-1994
33	INAF	Indofarma	17-Apr-2001
34	KAEF	Kimia Farma	04-Jul-2001
35	KLBF	Kalbe Farma	30-Jul-1991
36	MERK	Merck Indonesia	23-Jul-1981
37	PEHA	Phapros	26-Des-2018
38	PYFA	Pyridam Farma	16-Okt-2001
39	SCPI	Merck Sharp Dhome Pharna	08-Jun-1990
40	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul	18-Des-2013
41	TSPC	Tempo Scan Pasific	17-Jan-1994
42	ADES	Akasha Wira International	13-Jun-1994
43	KINO	Kino Indonesia	11-Des-2015
44	KPAS	Cotton Ariesta	5-Okt-2018
45	MBTO	Martina Berto	13-Jan-2011
46	MRAT	Mustika Ratu	27-Jul-1995
47	TCID	Mandom Indonesia	23-Sep-1993
48	UNVR	Unilever Indonesia	11-Jan-1982
49	CINT	Chitose International	27-Jun-2014
50	KICI	Kedaung Indah Can	28-Okt-1993
51	LMPI	Langgeng Makmur Industry	17-Okt-1994
52	WOOD	Integra Indocabinet	21-Jun-2017
53	HRTA	Hartadinata Abadi	21-Jun-2017

Lampiran 2 Teknik Sampling

No	Kode	Financial Statement			Listing IPO Sebelum 2020	Tidak mengalami kerugian selama periode penelitian	Memiliki Laba ditahan
		2020	2021	2022			
1	AISA	v	v	v	v	x	v
2	ALTO	v	v	v	v	x	v
3	CAMP	v	v	v	v	v	v
4	CEKA	v	v	v	v	v	v
5	CLEO	v	v	v	v	v	v
6	COCO	v	v	v	v	v	v
7	DLTA	v	v	v	v	v	v
8	DMND	v	v	v	x	v	v
9	FOOD	v	v	v	v	x	v
10	GOOD	v	v	v	v	v	v
11	HOKI	v	v	v	v	v	v
12	ICBP	v	v	v	v	v	v
13	IKAN	v	v	v	x	v	v
14	INDF	v	v	v	v	v	v
15	KEJU	v	v	v	v	v	v
16	MLBI	v	v	v	v	v	v
17	MYOR	v	v	v	v	v	v
18	PANI	v	v	v	v	v	v
19	PCAR	v	v	v	v	x	v
20	PSDN	v	v	v	v	x	v
21	PSGO	v	v	v	v	v	v
22	ROTI	v	v	v	v	v	v
23	SKBM	v	v	v	v	v	v
24	SKLT	v	v	v	v	v	v
25	STTP	v	v	v	v	v	v
26	ULTJ	v	v	v	v	v	v
27	GGRM	v	v	v	v	v	v
28	HMSP	v	v	v	v	v	v
29	ITIC	v	v	v	v	v	x
30	RMBA	v	v	v	v	x	v
31	WIIM	v	v	v	v	v	v
32	DVLA	v	v	v	v	v	v
33	INAF	v	v	v	v	x	v
34	KAEF	v	v	v	v	x	v
35	KLBF	v	v	v	v	v	v

No	Kode	Financial Statement			Listing IPO Sebelum 2020	Tidak mengalami kerugian selama periode penelitian	Memiliki Laba ditahan
		2020	2021	2022			
36	MERK	v	v	v	v	v	v
37	PEHA	v	v	v	v	v	v
38	PYFA	v	v	v	v	v	v
39	SCPI	v	v	v	v	v	x
40	SIDO	v	v	v	v	v	v
41	TSPC	v	v	v	v	v	v
42	ADES	v	v	v	v	v	v
43	KINO	v	v	v	v	x	v
44	KPAS	v	v	v	v	x	v
45	MBTO	v	v	v	v	x	v
46	MRAT	v	v	v	v	x	v
47	TCID	v	v	v	v	x	v
48	UNVR	v	v	v	v	v	v
49	CINT	v	v	v	v	x	v
50	KICI	v	v	v	v	x	v
51	LMPI	v	v	v	v	x	v
52	WOOD	v	v	v	v	v	v
53	HRTA	v	v	v	v	v	v

Keterangan :

V : lengkap

X : tidak lengkap

Lampiran 3 Sampel yang Memenuhi Kriteria

NO	KODE EMITEN	IPO
1	CAMP	19-Des-2017
2	CEKA	09-Jul-1996
3	CLEO	05-Mei-2017
4	COCO	20-Mar-2019
5	DLTA	12-Feb-1984
6	GOOD	10-Okt-2018
7	HOKI	22-Jun-2017
8	ICBP	07-Okt-2010
9	INDF	14-Jul-1994
10	KEJU	25-Nov-2019
11	MLBI	17-Jan-1994
12	MYOR	04-Jul-1990
13	PANI	18-Sep-2018
14	PSGO	25-Nov-2019
15	ROTI	28-Jun-2010
16	SKBM	28-Sep-2012
17	SKLT	08-Sep-1993
18	STTP	16-Dec-1996
19	ULTJ	02-Jul-1990
20	GGRM	27-Ags-1990
21	HMSP	15-Ags-1990
22	WIIM	18-Des-2012
23	DVLA	11-Nov-1994
24	KLBF	30-Jul-1991
25	MERK	23-Jul-1981
26	PEHA	26-Des-2018
27	PYFA	16-Okt-2001
28	SIDO	18-Des-2013
29	TSPC	17-Jan-1994
30	ADES	13-Jun-1994
31	UNVR	11-Jan-1982
32	WOOD	21-Jun-2017
33	HRTA	21-Jun-2017

Lampiran 4 Tabulasi Data

DAR	DER	UKURAN PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN PENJUALAN	LABA DITAHAN	PEMBAYARAN PAJAK	ROA	ROE	EPS	PER	PBV
0.269384047	0.368708138	13.77342839	-0.119443758	11.68771036	0.191342254	0.141625234	0.193843611	0.230191033	6342.558086	1229.46436
0.256336898	0.344694927	14.08102984	0.388662002	11.89586544	0.213333412	0.203785269	0.274029018	0.450515174	7302.750698	2001.165601
0.188836533	0.232797138	14.31360468	0.380629361	13.14535894	0.213944192	0.221789008	0.273420855	0.618702524	11596.84942	3170.820479
0.115157576	0.130144727	27.7143265	-0.070283558	22.51964874	0.22476857	0.040525251	0.045799399	0.074844228	4035.047286	184.8027403
0.104504171	0.116699785	27.76750428	0.065332355	26.17750941	0.206702027	0.086612917	0.096720626	0.168698058	1719.047646	166.2673646
0.124047474	0.141614381	27.70313474	0.108157447	25.55086694	0.212176347	0.112820878	0.128797937	0.206044753	1485.114259	191.2796526
0.19529198	0.242686757	28.07997591	0.164489113	27.62153036	0.219235364	0.116050061	0.144213874	1.222269539	1460.398007	210.6096549
0.182645559	0.223459432	28.16011124	0.474684135	27.74222355	0.208466225	0.110208791	0.134835984	1.257593211	1494.919012	201.5688765
0.097914108	0.108541891	28.17234924	0.146343427	27.87657227	0.220535971	0.128444483	0.14238609	1.483728021	1334.476381	190.0108737
0.317477514	0.465153194	27.90176565	-0.103490343	26.69358086	0.214200677	0.101280167	0.14839096	0.553217644	903.8034229	134.1162577
0.257088281	0.346054954	27.92977782	0.134567426	26.96429614	0.215467902	0.134041045	0.180426612	0.752965279	624.1987685	112.6220691
0.300186395	0.428951928	28.15783245	0.231249831	27.26855537	0.215191717	0.115498153	0.165041308	0.814995203	680.9856034	112.3907547
0.575101017	1.353500571	26.29828426	-0.208832357	23.50654996	0.262961872	0.010381357	0.024432529	0.048870288	14323.63147	349.9625388
0.409653632	0.693920814	26.63861662	0.312128913	23.9302584	0.206256606	0.023018594	0.038991676	0.095886921	3003.537892	117.1129753
0.578824391	1.37430653	26.90752691	0.291203905	24.16768582	0.351330151	0.013650502	0.032410477	0.074407287	3601.797781	116.7359843
0.167824048	0.201668947	20.92668078	-0.339484763	20.70448137	0.250380063	0.100740604	0.121056856	7.710258318	570.6682991	69.08331017
0.228121811	0.295541207	20.99231698	0.246861405	20.69457985	0.219511684	0.143646236	0.186099617	11.73989091	318.5719552	59.28611896
0.234404603	0.306172953	20.99114285	0.143185117	20.68500956	0.218026209	0.17600077	0.229887445	14.367277	266.5780023	61.28293594
0.332420991	0.497950035	21.40974678	0.00919972	20.6976968	0.242894312	0.081578505	0.122200524	0.578832086	4180.832507	510.8999236
0.331986857	0.496976535	21.45703243	0.038910238	20.76615019	0.307340061	0.07033681	0.105292553	0.523233346	5255.781228	553.3946258
0.301382213	0.431397852	21.42097235	0.008494868	20.78461696	0.257111349	0.074347755	0.106421217	0.533482182	4442.510133	472.7773367
0.25154862	0.336092131	18.17467034	0.035770498	17.86450977	0.208566311	0.097807791	0.13068022	7.949458653	5157.583905	673.9942

DAR	DER	UKURAN PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN PENJUALAN	LABA DITAHAN	PEMBAYARAN PAJAK	ROA	ROE	EPS	PER	PBV
0.340980494	0.517405769	18.31492425	0.090882245	17.87777678	0.230761704	0.062306011	0.094543501	5.826470515	5251.893049	496.5323565
0.346722489	0.530743035	18.2992204	-0.001590102	17.85281785	0.237700263	0.031387306	0.048045901	2.889412542	6229.640017	299.3086659
0.559511465	1.270206648	29.51368252	-0.086186579	27.57205667	0.279074559	0.037301004	0.084680986	0.332137808	3823.714045	323.7958764
0.550404135	1.224219746	29.5430202	0.141122824	27.97478973	0.221316426	0.07280429	0.161932739	0.667568687	786.4359288	127.3497237
0.542613022	1.186332469	29.62263803	0.194482343	28.10989836	0.226232255	0.071200703	0.15566841	0.706969794	742.605985	115.6002927
0.391202485	0.642582264	17.72099282	-0.128517688	15.9530579	0.231160315	0.172753811	0.283762346	18.44378772	81.59929093	23.15480626
0.450156891	0.818700613	17.78750721	0.069781546	15.81351642	0.220174	0.13443284	0.244493088	15.33962284	62.90897826	15.38081037
0.485823788	0.944858547	17.81896335	0.124769294	15.6671758	0.235622035	0.115424187	0.224483716	13.59149917	61.80333676	13.87384271
0.269441805	0.368816348	27.53332473	-0.290280155	26.29134824	0.2523114	0.041942225	0.057411203	0.157220052	6392.314399	366.9904608
0.317333688	0.464844511	27.61850672	-0.204223021	26.33536503	0.307942554	0.011993843	0.017569115	0.048956333	3697.172308	64.95604372
0.17587909	0.213414182	27.42227795	-0.008449256	26.30650294	0.86317966	0.000111597	0.000135413	0.000374353	275141.1243	37.25776699
0.520629623	1.086069662	28.67154035	0.279121764	27.13753384	0.216347158	0.060296046	0.125781752	0.370617748	658.3602692	82.80970795
0.564255297	1.294921758	28.87749987	0.265614336	27.32340591	0.2165207	0.055902314	0.128291437	0.422196132	502.1362915	64.41978627
0.552472199	1.234498053	28.97885698	0.320843543	27.52878485	0.220905175	0.066022831	0.147527887	0.55182	366.0613968	54.00426425
0.514249767	1.058671169	18.45593519	0.102711197	16.93018972	0.255062058	0.071615928	0.147433646	12.72275358	752.5886545	110.9568891
0.534462041	1.148052551	18.58632493	0.217891438	17.11395705	0.204843435	0.067041665	0.144009021	13.56887471	641.173287	92.33473704
0.501558997	1.006255493	18.563096	0.140726367	17.1925051	0.239614452	0.04962636	0.099563157	9.813484938	1019.005997	101.4554537
0.514896812	1.061417085	18.91009793	0.067088598	17.24936227	0.295683989	0.053648724	0.110592397	9.967696343	687.2199718	76.00130413
0.514778735	1.060915446	19.00441387	0.215512448	17.42646647	0.224931745	0.062640597	0.129096973	12.78945906	494.5478907	63.84463567
0.481121068	0.927231842	19.01087174	0.115603025	17.53317572	0.253775115	0.050947187	0.09818704	10.46938362	642.3491817	63.07036496
0.346626483	0.530518109	27.23769243	-0.079641441	25.65827819	0.230315323	0.179310577	0.274438085	1.613333552	839.875919	230.4939392
0.67359421	0.310503292	26.32185449	0.157022876	26.36791782	0.210024585	0.535837596	0.247002327	1.92933692	614.2006551	1008.290334
0.715022737	0.222591676	26.11236669	0.001978028	26.71509502	0.219557024	0.535923892	0.166836929	1.564943338	913.7711027	1718.423993
0.190044367	0.234635527	30.74739014	0.021171234	30.44190715	0.228250806	0.124073092	0.153185048	5.972512475	247.8019102	37.95954744

DAR	DER	UKURAN PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN PENJUALAN	LABA DITAHAN	PEMBAYARAN PAJAK	ROA	ROE	EPS	PER	PBV
0.17145829	0.206939841	30.87621302	0.136225783	30.54708703	0.219936941	0.125922532	0.151980921	6.894931763	234.2300193	35.59849396
0.188830282	0.232787637	30.9357558	0.101758819	30.63608674	0.226247324	0.12664894	0.156131247	7.360158773	283.9612656	44.33522655
0.341130943	0.51775226	20.65058874	-0.119236218	20.15805708	0.321675868	0.077322489	0.117356382	3.209922455	1021.831538	119.9184521
0.333464023	0.50029411	20.74919365	0.622931281	20.27635709	0.308865475	0.128291031	0.192474278	5.877715804	627.7948991	120.8343697
0.270232098	0.37029869	20.76022172	0.056562586	20.38471162	0.243674857	0.173313003	0.237490581	8.028471384	591.6443832	140.5099682
0.506984359	1.028333215	14.88277837	-0.46515969	14.15915842	0.27959997	0.0982371	0.199257573	13.55562411	715.5701516	142.5827714
0.623836206	1.658416405	14.88778469	0.246181252	13.88852214	0.241439493	0.227873418	0.605782431	31.60180351	246.8213562	149.5200413
0.681945662	2.144116839	15.03175832	0.259219358	13.86405212	0.257989855	0.274086665	0.861760499	43.89682012	203.8872058	175.7019403
0.430086323	0.754651695	30.61556607	-0.021967933	29.98471539	0.218236107	0.106088659	0.186148646	4.692062912	577.5711134	107.5140807
0.429650108	0.753309702	30.62262755	0.140033953	29.99516376	0.218498515	0.060802979	0.106606453	2.708235861	753.2578789	80.30215032
0.423837246	0.735620696	30.7345382	0.099082294	30.12719842	0.213878962	0.088438244	0.153495247	4.405588345	567.4610982	87.10258136
0.59298914	1.456936899	25.31018254	-0.217586428	21.11408153	0.706613421	0.002283077	0.005609375	0.005467757	21215.27898	119.004459
0.964334207	27.03807006	23.31074862	-0.998247912	13.15710484	0.296654992	0.000126357	0.003542807	0.040977463	42096.30993	149.1391206
0.537080622	1.160203367	23.49199989	1.758315909	18.75249658	0.003462897	0.018089039	0.039076003	0.21309027	4458.204502	174.2088119
1.194047266	1.585998058	20.70725374	19.22272405	17.69682406	0.24059638	0.049450653	0.065683028	0.579347024	2925.707616	-745.582018
0.596975021	1.481235783	21.33223723	0.072293313	16.21983123	0.123730394	0.006144525	0.015246016	0.134487512	8216.376259	125.2670016
0.572704308	1.34029975	21.31453585	0.111304125	17.15020735	0.33990707	0.015166663	0.035494537	0.326133976	2100.363808	74.55144035
0.644230932	1.810812098	28.8553033	0.277176758	27.20355002	0.219891982	0.007790355	0.021897225	0.014058692	8464.514354	185.3493779
0.618208122	1.61922806	28.94794065	0.898170737	26.80520616	0.049358209	0.057300978	0.150084331	0.113444011	1904.022954	285.7640103
0.592815668	1.455890173	29.0519239	0.116953818	25.91731045	0.19103751	0.062229178	0.152828026	0.136701396	1068.021284	163.2235848
0.310373018	0.450059272	26.15513189	0.122547466	25.22249946	0.254294293	0.096704922	0.140227868	0.413103915	2360.180975	330.9631464
0.792736175	3.824768626	27.41562445	1.273016012	25.2816286	0.378192413	0.00679584	0.032788353	0.102395015	9912.591977	325.0175677
0.709084173	2.437420407	28.0501055	0.134640317	26.63857377	0.047103183	0.18116381	0.622736179	5.148239728	168.0185939	104.6312572
0.275033644	0.379374356	29.12441199	-0.037454879	28.10321025	0.051464651	0.037871512	0.052238992	1.36273002	997.9966541	52.13433936

DAR	DER	UKURAN PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN PENJUALAN	LABA DITAHAN	PEMBAYARAN PAJAK	ROA	ROE	EPS	PER	PBV
0.315343242	0.460585891	29.06402835	0.023532963	28.11122664	0.251601086	0.067664936	0.098830451	2.292115922	593.3382281	58.63988487
0.350859621	0.540498839	29.04937639	0.196968681	28.16078853	0.245354814	0.104652316	0.161216771	3.493481764	377.8465408	60.91519926
0.163079203	0.194856196	15.16345798	0.087361945	13.52826839	0.221360046	0.242632061	0.289910421	0.622677333	1292.804406	374.7974697
0.146913101	0.172213524	15.21890045	0.205542585	13.81596146	0.218402076	0.30988137	0.363247133	0.840598667	1029.028518	373.791659
0.141118507	0.16430498	15.22196092	-0.038661471	13.84573516	0.221951302	0.270667573	0.315139603	0.736476	1025.152211	323.0660609
0.456095936	0.838559529	28.20124362	0.504025703	26.17033491	0.600866918	0.003062058	0.005629777	0.031377356	10325.91771	58.13260959
0.496309719	0.985347024	28.30927195	0.215558597	26.287868	0.32716394	0.015076633	0.029932348	0.171708955	2096.570905	62.75529088
0.474113244	0.901550075	28.34504857	-0.011848369	26.55517165	0.260709601	0.042422692	0.080668873	0.500753961	754.861727	60.89384509
0.474125849	0.901595652	27.37466075	-0.021399654	25.87393619	0.236263619	0.054945442	0.104484013	0.615574832	2542.339158	265.633798
0.390595162	0.640945293	27.51350395	0.082272661	26.22754159	0.169094832	0.095064402	0.155995483	1.223674596	1977.649947	308.5044585
0.428278772	0.749104198	27.66376849	0.134477071	26.39306241	0.19011599	0.072453368	0.126728489	1.083841212	1799.156535	228.0043897
0.224905182	0.290164734	28.86910402	0.095029243	28.55291844	0.187405594	0.182264361	0.23515105	4.798693737	1979.70542	465.529809
0.157784285	0.187344266	28.99691981	0.102840817	28.772553	0.192913133	0.15757473	0.187095453	4.714303564	1601.509088	299.6350676
0.144277259	0.168602811	29.15506188	0.162593145	28.95438614	0.174699889	0.136040006	0.158976734	4.767358823	1604.662096	255.1039387
0.299563363	0.427680887	29.83980722	-0.00231402	29.31848879	0.216148339	0.09164208	0.130835646	3.708310007	377.5304646	49.39444211
0.287114151	0.402749125	29.89739095	0.024255212	29.40017036	0.2008	0.090991607	0.127638397	3.891703703	385.435304	49.19634428
0.333500364	0.500375912	30.05838464	0.090785659	29.51018112	0.2198	0.091581804	0.137407132	4.601149006	306.4451941	42.10775538
0.453772717	0.83073975	15.98503455	-0.041088327	15.56865895	0.219379016	0.126759344	0.232063369	1.920914146	832.9367575	193.2941105
0.306301351	0.441548144	15.81791662	0.108805197	15.63367954	0.17195246	0.172379887	0.248493906	2.210223378	710.335442	176.5140287
0.307567064	0.307567064	15.81379288	0.157120485	15.74142206	0.250979443	0.130888953	0.130888953	1.671327872	882.5318026	166.82289
0.759558973	3.159023998	16.83762338	0.001162815	15.37361475	0.221935709	0.348851443	1.450881522	93.88644823	78.28605873	113.5837961
0.773382188	3.412715802	16.76355	-0.079737438	15.23468562	0.231897908	0.301971227	1.332513204	75.46720839	54.46073981	72.56965489
0.781786706	3.582672213	16.72340096	0.042303235	15.15305995	0.232926492	0.292866449	1.342110938	70.31141547	66.8454755	89.71404383
0.26547263	0.361419657	28.11001051	0.430901142	27.31930794	0.198443468	0.106852127	0.145470587	0.821509208	657.3267769	95.62171181

DAR	DER	UKURAN PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN PENJUALAN	LABA DITAHAN	PEMBAYARAN PAJAK	ROA	ROE	EPS	PER	PBV
0.302873171	0.434459209	28.26821666	0.370912821	27.3979705	0.176872608	0.093527835	0.134161864	0.842322113	508.1191547	68.17021289
0.307943671	0.444969084	28.4051923	0.355072443	27.62092571	0.21857042	0.115107358	0.166326573	1.188853034	529.9225236	88.14019753
0.490698617	0.963473955	29.41424539	0.389616548	27.74541685	0.000360721	0.052844687	0.103759167	0.498510846	1123.34567	116.5574107
0.464414185	0.867114424	29.54809589	0.824529377	27.9425491	0.228463094	0.078707966	0.146956778	0.841329057	998.4202885	146.7246288
0.454045465	0.839890126	29.57067535	-0.16424992	27.66032151	0.242508755	0.025462239	0.047099871	0.275144272	1315.6734	61.36040335