CITACONOMIA : Economic and Business Studies

Volume 5 No.3
ISSN: 2963-492x
The article is published with OpenAccess at:
https://ejournal.citakonsultindo.or.id/index.php/CITACONOMIA/indexdex

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR PADA BURSA EFEK Indonesia TAHUN 2014-2024

Aspiani[1], Budiman[2], Suhendi[3]
[1,2,3]Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,
Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung
Email: aspianiaspi35@gmail.com

Abstrak: Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif dan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Sampel terdiri atas lima perusahaan dengan total 55 observasi. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 14. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), pertumbuhan penjualan menggunakan Sales Growth, profitabilitas menggunakan Return on Equity (ROE), dan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 68,20% menunjukkan bahwa ketiga variabel mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 68,20%, sedangkan 31,80% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Tobin's Q

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan karena mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan pada masa mendatang. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dinilai mampu memberikan manfaat dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, yang menggambarkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Oleh karena itu, upaya meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu perhatian penting bagi manajemen dalam menentukan kebijakan keuangan dan operasional perusahaan.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghadapi kondisi kinerja yang dinamis, yang tercermin dari perubahan struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan nilai perusahaan selama periode 2014–2024. Pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian, yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Ultra Jaya

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a
Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Milk Industry & Trading Company Tbk, terdapat fluktuasi pada berbagai indikator keuangan tersebut. Perubahan tersebut tidak selalu bergerak searah dengan perubahan nilai perusahaan. Dengan demikian, terdapat indikasi adanya ketidaksesuaian antara kondisi kinerja internal perusahaan dengan respons pasar yang tercermin melalui nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat berkaitan dengan nilai perusahaan karena mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan melalui utang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Data lima perusahaan sampel menunjukkan bahwa struktur modal mengalami fluktuasi selama periode pengamatan. INDF dan ICBP cenderung memiliki DER yang relatif lebih tinggi, sedangkan ULTJ memiliki DER yang relatif lebih rendah. SIMP dan ROTI juga mengalami perubahan DER dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perbedaan kebijakan pendanaan antarperusahaan yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan kondisi keuangan perusahaan.

Pertumbuhan penjualan juga menjadi salah satu indikator yang dapat mencerminkan perkembangan aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan serta mempertahankan dan memperluas kegiatan usahanya. Pertumbuhan penjualan yang positif dapat menjadi sinyal mengenai kinerja operasional dan prospek perusahaan. Namun, dalam periode penelitian, pertumbuhan penjualan perusahaan sampel mengalami perubahan yang tidak selalu stabil sehingga peningkatan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang dimiliki. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan dan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai perusahaan.

Hubungan antara struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam dalam penelitian terdahulu. Cahyani dan Rahayu (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Subandi dan Bagana (2024) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif. Berbeda dengan hasil tersebut, Lokassati dan Hartanti (2024) menemukan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Nurhasdian, Kusuma, dan Didi (2025) menemukan bahwa struktur modal dan

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a
Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

profitabilitas serta pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara faktor-faktor keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan belum memberikan kesimpulan yang konsisten.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu tersebut menjadi gap analysis yang mendasari penelitian ini. Selain adanya inkonsistensi hasil penelitian, penelitian sebelumnya memiliki perbedaan dalam periode pengamatan, karakteristik objek, variabel yang digunakan, serta indikator pengukuran nilai perusahaan. Penelitian ini penting dilakukan karena menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, yaitu 2014–2024, dan memfokuskan analisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas sebagai variabel yang diuji terhadap nilai perusahaan. Kebaruan penelitian terletak pada pengujian ketiga faktor tersebut secara bersama-sama pada periode pengamatan 2014–2024 dengan menggunakan Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan dan regresi data panel. Pendekatan tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai keterkaitan faktor pendanaan, perkembangan penjualan, dan kemampuan menghasilkan laba terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2024, baik secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam mengevaluasi keputusan pendanaan, perkembangan penjualan, dan profitabilitas perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan gambaran persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan pada masa mendatang serta menjadi salah satu tujuan utama perusahaan dalam menciptakan kemakmuran pemegang saham. Dalam perspektif value maximization theory, keputusan manajemen terkait investasi, pendanaan, dan operasional diarahkan untuk menciptakan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan adanya kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah dan memberikan manfaat

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a
Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

ekonomi bagi pemegang saham. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh pencapaian laba, tetapi juga oleh prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan mengelola risiko keuangannya.

Salah satu faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah struktur modal, yaitu perimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai kegiatan perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan dijelaskan melalui Trade-Off Theory, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan manfaat penggunaan utang, terutama manfaat pajak (*tax shield*), dengan biaya dan risiko yang ditimbulkannya. Penggunaan utang pada tingkat yang optimal dapat mendukung ekspansi dan meningkatkan efisiensi pendanaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal agar manfaat pendanaan melalui utang dapat diperoleh tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Penelitian Ismail dan Djuminah (2023) dalam skripsi menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Subandi dan Bagana (2024) menemukan pengaruh negatif. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan struktur modal dan nilai perusahaan masih perlu diuji kembali pada karakteristik perusahaan dan periode penelitian yang berbeda.

Selain struktur modal, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan memperluas kegiatan usahanya secara berkelanjutan. Dalam perspektif Signaling Theory, pertumbuhan penjualan dapat menjadi sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan untuk bertahan, berkembang, dan memiliki prospek usaha yang baik. Pertumbuhan penjualan yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan pasar, memperkuat posisi kompetitif perusahaan, serta memberikan peluang peningkatan laba dan arus kas. Namun, pertumbuhan penjualan tidak selalu menjadi sinyal positif apabila peningkatan penjualan tidak disertai peningkatan laba atau efisiensi operasional yang memadai. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan yang diukur melalui *Sales Growth* secara teoritis dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila mampu menunjukkan pertumbuhan yang berkelanjutan dan didukung oleh kinerja keuangan yang baik. Penelitian terdahulu dalam skripsi menunjukkan hasil yang belum konsisten, yaitu Cahyani dan Rahayu (2022) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan Tapobaly dan Widyastuti (2025) menemukan bahwa *Sales Growth* berpengaruh

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a
Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor berikutnya adalah profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya dan modal yang dimiliki. Penelitian ini menggunakan Return on Equity (ROE) sebagai proksi profitabilitas karena rasio tersebut menggambarkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal yang ditanamkan. Berdasarkan Signaling Theory, tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif mengenai kondisi keuangan dan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri, semakin besar pula potensi peningkatan nilai perusahaan. Hubungan tersebut didukung oleh penelitian Subandi dan Bagana (2024) serta Nurhasdian, Kusuma, dan Didi (2025) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif atau signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan keterkaitan teoritis tersebut, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas merupakan faktor internal yang secara konseptual dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan dan keseimbangan antara manfaat serta risiko penggunaan utang, pertumbuhan penjualan mencerminkan perkembangan operasional dan prospek perusahaan, sedangkan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Hasil penelitian terdahulu memperlihatkan adanya ketidakkonsistenan pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan, sehingga penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014–2024. Ketiga variabel tersebut selanjutnya diuji menggunakan DER sebagai ukuran struktur modal, Sales Growth sebagai ukuran pertumbuhan penjualan, ROE sebagai ukuran profitabilitas, dan Tobin’s Q sebagai ukuran nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan karena seluruh variabel penelitian diukur secara numerik dan dianalisis

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

menggunakan metode statistik untuk menguji hubungan antarvariabel.

Populasi penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penentuan sampel dilakukan menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian. Sampel yang diperoleh terdiri atas lima perusahaan, yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), dan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ), dengan periode pengamatan 2014–2024. Dengan demikian, penelitian menggunakan data panel seimbang sebanyak 55 observasi, yaitu lima perusahaan selama sebelas tahun.

Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi kepustakaan. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari sumber publikasi resmi dan selanjutnya digunakan untuk menghitung variabel penelitian. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), pertumbuhan penjualan menggunakan Sales Growth, profitabilitas menggunakan Return on Equity (ROE), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. DER dihitung dari total utang dibandingkan total ekuitas, Sales Growth dari perubahan penjualan antarperiode, ROE dari laba bersih dibandingkan total ekuitas, sedangkan Tobin's Q dihitung dari nilai pasar saham ditambah total utang kemudian dibandingkan dengan total aset.

Analisis data dilakukan menggunakan EViews dengan metode regresi data panel yang menggabungkan data *cross-section* dan *time series*. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, regresi data panel, pemilihan model, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Pemilihan model dilakukan melalui Uji Chow untuk menentukan CEM atau FEM dan Uji Hausman untuk menentukan FEM atau REM. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian, model yang digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM), dengan hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas 0,0000. Uji asumsi klasik meliputi pengujian multikolinearitas dan heteroskedastisitas, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (t), uji simultan (F), dan koefisien determinasi.

Model penelitian yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dinyatakan sebagai $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$. Y merupakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, α merupakan konstanta, X_1 merupakan struktur modal yang diproksikan dengan DER, X_2 merupakan pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan Sales Growth, dan X_3 merupakan profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. β_1, β_2, dan β_3 merupakan koefisien regresi masing-masing variabel

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

independen, sedangkan ε merupakan *error term*. Model tersebut digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel secara bersama-sama mampu menjelaskan 68,20% variasi nilai perusahaan berdasarkan nilai *Adjusted R-Squared*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Pengumpulan Data dan Karakteristik Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan mencakup tahun 2014–2024 atau selama 11 tahun. Sampel penelitian terdiri atas lima perusahaan, yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), dan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ). Dengan demikian, penelitian menghasilkan data panel seimbang sebanyak **55 observasi** atau 5 perusahaan selama 11 tahun. Data yang digunakan meliputi struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), pertumbuhan penjualan yang diukur dengan Sales Growth, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE), serta nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1

Statistik deskriptif Variabel Penelitian

Tahun	Nama Perusahaan				
	INDF	ICBP	SIMP	ROTI	ULTJ
2014	1,14	0,72	0,89	1,24	0,28

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

2015	1,13	0,62	0,83	1,27	0,26
2016	0,87	0,56	0,85	1,02	0,21
2017	0,88	0,55	0,84	0,61	0,23
2018	0,93	0,51	0,89	0,5	0,16
2019	0,77	0,45	0,96	0,51	0,16
2020	1,04	1,06	0,91	0,37	0,83
2021	1,06	1,14	0,81	0,47	0,44
2022	0,93	1,01	0,70	0,54	0,26
2023	0,86	0,92	0,61	0,64	0,12
2024	0,85	0,88	0,55	0,62	0,13

Berdasarkan Tabel 1, struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,701636, dengan nilai minimum 0,120000 dan maksimum 1,270000. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan tingkat penggunaan utang dibandingkan modal sendiri pada perusahaan sampel. Pertumbuhan penjualan memiliki rata-rata sebesar 0,078036 dengan nilai minimum -0,110000 dan maksimum 0,350000, yang menunjukkan bahwa selama periode penelitian terdapat perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan positif maupun penurunan penjualan. Profitabilitas memiliki rata-rata sebesar 6,892000 dengan rentang 0,070000 sampai 21,700000. Sementara itu, nilai perusahaan memiliki rata-rata Tobin's Q sebesar 1,773818, dengan nilai minimum 0,510000 dan maksimum 3,880000. Variasi tersebut menunjukkan adanya perbedaan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan selama periode 2014–2024.

3. *Pemilihan Model Regresi Data Panel*

Analisis regresi data panel dilakukan dengan mempertimbangkan tiga alternatif model, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil Uji Chow, nilai probabilitas Cross-section F dan Cross-section Chi-square masing-masing sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga model Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat dibandingkan Common Effect Model. Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan nilai Cross-section random Chi-square sebesar 38,503784 dengan probabilitas 0,0000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model Fixed Effect Model kembali menjadi model yang paling tepat digunakan.

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Tabel 2.

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian			
Uji Chow-Cross section F	21,671191	0,0000	FEM
Uji Chow- Cross section Chi-square	57,493531	0,0000	FEM
Hausman- Cross-section Random	38,503784	0,0000	FEM

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviws 14

Hasil tersebut menunjukkan bahwa karakteristik individual masing-masing perusahaan perlu diperhitungkan dalam model penelitian. Oleh karena itu, estimasi akhir penelitian menggunakan Fixed Effect Model (FEM).

4. ***Uji Asumsi Model***

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa korelasi antarvariabel independen berada di bawah batas 0,80. Korelasi antara struktur modal dan pertumbuhan penjualan sebesar 0,026467, struktur modal dan profitabilitas sebesar 0,337582, serta pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sebesar 0,054519. Dengan demikian, tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model penelitian.

Selain itu, hasil Uji Glejser menunjukkan nilai probabilitas struktur modal sebesar 0,1572, pertumbuhan penjualan sebesar 0,7079, dan profitabilitas sebesar 0,2372. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga model penelitian dinyatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

5. ***Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis***

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan Fixed Effect Model, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0{,}775172 + 0{,}038475X_1 + 0{,}105126X_2 + 0{,}139792X_3 + e$$

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien struktur modal sebesar 0,038475, pertumbuhan penjualan sebesar 0,105126, dan profitabilitas sebesar 0,139792. Dengan demikian, ketiga variabel memiliki koefisien positif, tetapi signifikansi pengaruhnya berbeda.

Tabel 3

Hasil Uji Hipotesis

iabel				
ıktur Modal	38475	90493	283	ak berpengaruh
tumbuhan Penjualan	05126	05560	164	ak berpengaruh
fitabilitas	39792	48457	016	pengaruh positif dan signifikan
tatistic	54460		000	nifikan
judted R2	82002			20%

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviws 14

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,9283, sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi 0,9164. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga masing-masing tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas memiliki nilai t-statistic sebesar 3,348457 dengan probabilitas 0,0016, sehingga profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara simultan, nilai F-statistic sebesar 17,54460 dengan probabilitas 0,0000. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,682002 menunjukkan bahwa 68,20% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas,

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

sedangkan 31,80% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,9283 > 0,05. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan penggunaan utang dalam struktur pendanaan belum menjadi faktor utama yang memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga kinerja keuangan, dan mempertahankan prospek usaha. Temuan ini sejalan dengan Trade-Off Theory, bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan apabila tidak dikelola secara optimal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,9164 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum tentu meningkatkan nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan dapat disertai peningkatan biaya produksi, distribusi, dan operasional. Dengan demikian, investor tidak hanya mempertimbangkan peningkatan penjualan, tetapi juga kemampuan perusahaan mengubah pertumbuhan tersebut menjadi laba yang berkelanjutan. Temuan ini sesuai dengan Signaling Theory, bahwa pertumbuhan penjualan akan menjadi sinyal positif bagi investor apabila diikuti peningkatan kinerja dan profitabilitas perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaa**n**, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0016 < 0,05 dan koefisien sebesar 0,139792. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investasi. Hasil ini

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

mendukung Signaling Theory dan menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor yang lebih dominan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan dibandingkan struktur modal dan pertumbuhan penjualan.

4. ***Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan***

Secara simultan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai F sebesar 17,54460 dan signifikansi 0,0000 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh satu aspek keuangan, tetapi merupakan hasil dari keterkaitan kebijakan pendanaan, pertumbuhan usaha, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 68,20% menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan 68,20% variasi nilai perusahaan, sedangkan 31,80% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang paling penting secara parsial dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan pertumbuhan penjualan belum menunjukkan pengaruh individual yang signifikan. Namun, apabila ketiga variabel dipertimbangkan secara bersama-sama, ketiganya mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel selama periode 2014–2024. Sebaliknya, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan. Secara simultan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas 0,0000. Model penelitian memiliki nilai Adjusted R-Squared sebesar 68,20%, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan 68,20%

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

variasi nilai perusahaan, sedangkan 31,80% lainnya dijelaskan oleh faktor di luar model penelitian.

B. Saran

Perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas melalui pengelolaan sumber daya dan kegiatan operasional secara efektif, sekaligus mengoptimalkan struktur pendanaan dan kualitas pertumbuhan penjualan. Bagi investor, profitabilitas dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menilai nilai dan prospek perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas sampel, menambahkan variabel lain yang relevan, serta mempertimbangkan faktor makroekonomi dan kondisi pasar agar hasil penelitian lebih komprehensif dan memiliki daya generalisasi yang lebih baik. Keterbatasan penelitian ini terutama terletak pada penggunaan lima perusahaan sebagai sampel dan tiga variabel independen, sehingga hasilnya perlu ditafsirkan secara hati-hati dan tidak langsung digeneralisasikan pada seluruh perusahaan manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis: Dilengkapi aplikasi SPSS dan EViews*. PT RajaGrafindo Persada.

Bougie, R., & Sekaran, U. (2019). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.

Bursa Efek Indonesia. (2025). *Data perusahaan tercatat dan laporan keuangan emiten*.

Bursa Efek Indonesia. (2025). *Laporan statistik pasar modal Indonesia*.

Cahyani, S. I., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Fahmi, I. (2022). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.

Fuadi, A., Yulianti, V., Noor, A. F., & Putri, T. A. (2022). Pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Harmono. (2021). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard*. Bumi Aksara.

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Lokassati, M. A., & Hartanti, R. (2024). Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, 10*(22), 791–801.

Nurhasdian, N., Kusuma, I. C., & Didi. (2024). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Inovasi: Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan, 4*(1), 1–6.

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics, 8*(1), 23–40.

Subandi, M., & Bagana, B. D. (2024). The influence of capital structure, company size and profitability on company value. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting, 7*(4), 7347–7359.

Widyawati, N., & Aris, M. A. (2024). The influence of capital structure, company growth and profitability on company value. *Management Studies and Entrepreneurship Journal, 5*(1), 1453–1465.

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.