

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FARMASI DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020)

Birgita Vena Windaputri, Dr. Harjum Muharam¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

In the era of globalization, business competition between industries is getting tighter, so companies must compete to achieve their goals. Firm value is one of the company's goals which reflects the investor's perspective and valuation of the company. The ability to utilize resources efficiently and generate large profit indicates the company has a good performance that will be a great measurement to build investor's confidence thus the value of the company could be increased. However, in this study the capital structure (DER) and firm growth (AG) will be tested for their effect on the value of pharmaceutical companies (Tobin's Q) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2020 and the role of profitability (ROA) will be tested as a mediation.

The population in this study was 12 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2020. With the purposive sampling method, 9 companies were selected as samples. Multiple linear regression was used in testing the direct effect of the independent variables on the dependent variable. Path analysis was used in examining the indirect effect of the independent variables on the dependent variable through the intervening variable.

The results obtained in this study are DER has a negative and significant effect on ROA, AG has no significant effect on ROA. AG and ROA have a significant positive effect on Tobin's Q, while DER has no significant effect on Tobin's Q. Profitability is not able to mediate the effect of capital structure and firm growth on firm value. However, capital structure, company growth, and profitability together affect Tobin's Q.

Keywords: Capital Structure, Firm Growth, Profitability, Firm Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini, perkembangan industri barang maupun jasa semakin pesat yang menyebabkan persaingan menjadi ketat, sehingga perusahaan harus berlomba-lomba untuk mencapai tujuannya. Adapun tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Handono, 2009:4). Antoro, *et al.*, (2020), menjelaskan nilai perusahaan membuat investor dan kreditor lebih selektif dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

Putri dan Rahyuda (2020), menjelaskan bahwa pencapaian perusahaan dalam mengelola sumber daya dapat dilihat dari profitabilitas yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Profitabilitas menunjukkan

¹ Corresponding author

prospek perusahaan yang baik, sehingga sinyal ini akan mendapat respon positif dari investor, dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan menganggap struktur modal sangat penting karena memiliki pengaruh langsung terhadap posisi keuangan. (Dada dan Ghazali, 2016) menjelaskan struktur modal adalah *framework* yang menggambarkan bagaimana ekuitas dan utang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan *return* yang dihasilkan.

Selain struktur modal, pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Antoro, *et al.*, (2020), perusahaan yang tumbuh pesat akan memperkuat posisinya dalam bersaing di dunia bisnis yang diikuti dengan bertumbuhnya aset dan meluasnya pangsa pasar. (Kontesa, 2015) menjelaskan bahwa dengan peluang pertumbuhan yang tinggi, perusahaan diharapkan mampu untuk mencapai dan menghasilkan laba yang tinggi di masa yang akan datang. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, perusahaan farmasi dipilih sebagai sampel karena industri ini berperan penting dalam usaha pelayanan kesehatan kepada masyarakat. Merujuk pada Undang-Undang No.35 Tahun 2009, Industri Farmasi adalah perusahaan berbentuk badan hukum yang memiliki izin untuk melakukan kegiatan produksi serta penyaluran obat dan bahan obat.

Terdapat *research gap* dalam penelitian sebelumnya terkait hasil hubungan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian terdahulu profitabilitas juga dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan profitabilitas juga dapat dipengaruhi oleh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Hal ini memungkinkan adanya mediasi diantara ketiga faktor tersebut dan mendorong peneliti untuk mengkaji hubungan antara struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam perusahaan farmasi dari riset gap yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan dimediasi oleh variabel profitabilitas.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Struktur permodalan berkaitan dengan sumber dana, baik dana itu berasal dari internal atau eksternal perusahaan. Noreen (2019), menjelaskan sumber dana internal berasal dari laba perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal dapat diperoleh melalui kreditur. Dana yang diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan dapat mendorong kegiatan operasional perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan laba (Efendi dan Dwi, 2021:163).

H₁: Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik sehingga dapat menghasilkan keuntungan. Perusahaan memiliki kinerja yang baik apabila perusahaan berhasil meningkatkan penjualan dan memperluas pangsa pasar yang kemudian akan diikuti dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan (Nguyen, *et al.*, 2016).

H₂: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur permodalan berkaitan dengan pendanaan perusahaan. Ayuba, *et al.*, (2019) perusahaan bermaksud menggunakan hutangnya untuk mengembangkan usahanya, dan meningkatkan operasionalnya, sehingga perusahaan dapat meningkatkan laba. Namun, menurut *trade-off theory*, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sampai batas tertentu. Jika penggunaan hutang melebihi batas tertentu, akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

H₃: Struktur Modal berpengaruh negative signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kayani, *et al.*, (2020) menjelaskan pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh seluruh pihak internal dan eksternal perusahaan karena dapat memberikan dampak yang positif bagi mereka. Aset yang terus bertumbuh menandakan perusahaan mengalami kemajuan dalam meningkatkan total aktiva yang akan mendukung aktivitas operasional perusahaan pada setiap periode.

H₄: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat digunakan untuk melihat kapabilitas operasi perusahaan, sehingga menunjukkan prospek masa depan perusahaan (Do Hoang, 2018). Menurut Kodongo, *et al.* (2015) profitabilitas juga mencerminkan tingkat pengembalian bagi investor, karena tingkat pengembalian investasi pemegang saham bergantung pada besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

H₅: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, profitabilitas akan diuji perannya sebagai variabel mediasi, karena tujuan akhir perusahaan bukanlah profitabilitas, melainkan dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham, dimana perusahaan mampu bertumbuh dan membangun *value* dalam menyejahterakan para investor. Pertumbuhan perusahaan adalah salah satu karakteristik perusahaan yang dapat mewakili prospek masa depan perusahaan tersebut. Keputusan kreditor dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan didasarkan pada prospek perusahaan dimasa depan. Semakin besar rasio pertumbuhan perusahaan maka semakin baik prospek perusahaan bagi kreditor.

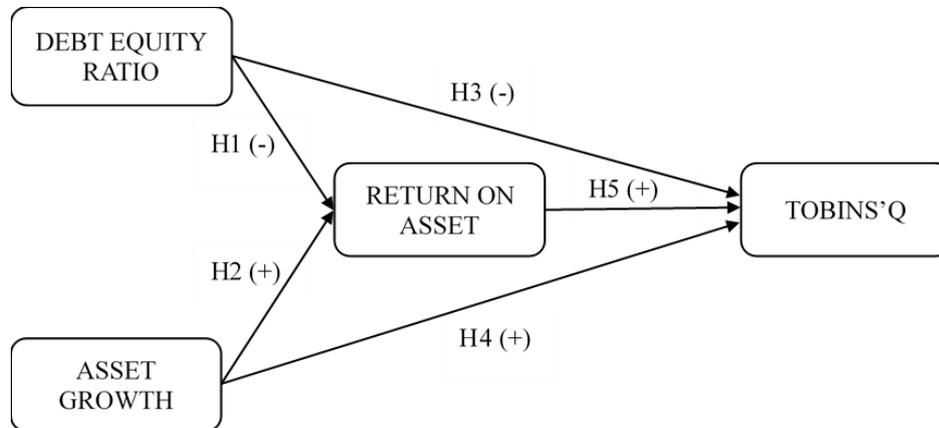
H₆: Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

H₇: Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Pemikiran

Dari uraian pemikiran diatas, secara skematis digambarkan seperti pada gambar dibawah ini:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Pada penelitian ini dalam mengumpulkan data menggunakan metode studi dokumen. Dimana data laporan keuangan dapat diakses melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda yaitu persamaan regresi pertama untuk mengetahui bagaimana pengaruh DER, AG, terhadap ROA. Kemudian persamaan regresi kedua untuk mengetahui seberapa besar pengaruh DER, AG, dan ROA terhadap Tobin's Q. Analisis jalur (Uji Sobel) juga digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, jumlah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 12 perusahaan. Teknik *purposive sampling* digunakan sebagai metode untuk menentukan sampel pada penelitian ini. Jumlah sampel yang berhasil terkumpul untuk digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 9 perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini akan menggunakan 90 data observasi

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. 1
Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
				Statistic	Std. Error	
LN_DER	84	-1.68	4.30	-.1525	.13315	1.22036
AG	84	-.287	.765	.14727	.019439	.178158
ROA	84	-.090	.256	.07589	.007660	.070205
TOBINSQ	84	.638	6.331	2.10133	.163418	1.497747
Valid N (listwise)	84					

Dapat dilihat pada Tabel 1.1 bahwa nilai minimum DER (*Debt to Equity Ratio*) sebesar -1,68 (Kalbe Farma Tbk, 2018), sedangkan nilai maksimumnya adalah 4,30 (Organon Pharma Indonesia, 2013). Kemudian, DER memiliki nilai rata-rata sebesar -0,1525 dan dengan nilai standar deviasi yaitu 0,13315. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa adanya jarak yang besar antara nilai minimum dan maksimum pada DER.

Selanjutnya, hasil deskriptif yang terlihat pada Tabel 1.1 menggambarkan bahwa nilai *mean* yang dimiliki AG (*Asset Growth*) sebesar 0,14727 dengan nilai standar deviasi yaitu 0,178158. Lalu, untuk nilai minimumnya yaitu -0,287 (Merck Tbk, 2019) dan nilai maksimum (Organon Pharma Indonesia Tbk, 2014) sebesar 0,765. Nilai *mean* yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa adanya jarak diantara nilai tertinggi dan terendah, namun jaraknya tidak terlalu jauh.

Hasil deskriptif ROA (*Return On Asset*) juga dapat dilihat pada Tabel 1.1, dimana nilai maksimum ROA yaitu 0,256 (Merck Tbk, 2014) dan nilai minimum sebesar -0,090 (Organon Pharma Indonesia, 2015). Kemudian, nilai rata-rata yang diperoleh ROA adalah 0,07589 dan standar deviasinya adalah 0,070205. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat jarak yang besar antara nilai minimum dan maksimum ROA.

Pada Tabel 1.1 juga dapat hasil statistik deskriptif dari variabel Tobin's Q. Nilai mean yang didapatkan yaitu sebesar 2.10133 dan nilai standar deviasinya adalah 1.497747. Selanjutnya, untuk nilai terendahnya yaitu 0,638 (Organon Pharma Indonesia Tbk, 2019) dan tertingginya sebesar 6,331 (Merck Tbk, 2013). Nilai mean Tobin's Q menunjukkan lebih besar daripada nilai standar deviasinya, oleh sebab itu tidak ada jarak yang besar antara nilai maksimum dan minimum.

Uji Normalitas

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada model Regresi I menunjukkan nilai sebesar dengan tingkat signifikansi sebesar dimana lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan data terdistribusi dengan normal.

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada model Regresi II menunjukkan nilai sebesar dengan tingkat signifikansi sebesar dimana lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan data terdistribusi dengan normal.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji regresi, nilai Durbin-Watson model persamaan I menunjukkan nilai sebesar 2,254. Hasil ini berada diantara batas du yaitu 1,719 dan 4 – du yaitu 2.281. Sedangkan, model persamaan II menunjukkan nilai DW sebesar 1,786. Hasil

ini berada diantara batas du yaitu 1,746 dan 4 – du yaitu 2.253. Sehingga dapat disimpulkan model persamaan I dan model persamaan II tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolonearitas

Hasil uji multikolonieritas pada pada Model Regresi I dan II menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi I maupun model regresi II.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil yang ditemukan dengan menggunakan uji Glejser pada persamaan regresi I dan II tidak ada variabel yang memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa persamaan Model Regresi I dan II tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

Uji Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Diketahui bahwa nilai adjusted R square pada Model Regresi I sebesar 0,536. Hal ini berarti bahwa 53,6% profitabilitas dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu struktur modal dan pertumbuhan perusahaan, sisanya sebesar 73,2% (100% - 26,8%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Adjusted R-square pada Model Regresi II sebesar 0,620. Hal ini berarti bahwa 62% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas sisanya sebesar 38% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Uji F

Dari uji Anova, nilai F hitung pada persamaan I sebesar 49,002 dan nilai signifikansinya 0,000. Nilai signifikansi pada uji F lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa DER dan AG secara bersamaan mempengaruhi ROA. Sedangkan, nilai F hitung pada persamaan II sebesar 46,188 dan nilai signifikansinya 0,000. Nilai signifikansi pada uji F lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa DER, AG, dan ROA secara bersamaan berpengaruh terhadap Tobin’s Q

Uji T

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh sebuah variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

Tabel 1. 2
Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.068	.007		9.213	.000
AG	.008	.033	.021	.254	.800
LN_DER	-.043	.005	-.749	-8.944	.000

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat disusun persamaan regresi I sebagai berikut:
ROA= 0,068 + 0,008 AG - 0,043 DER

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis yang ditunjukkan pada Tabel 1.2 memberikan hasil bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dibuktikan dengan nilai yang diperoleh dari hasil uji regresi mengarah negatif yaitu -8,994 dengan nilai signifikansi 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansi 0,05, sehingga **hipotesis 1 diterima**.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Setiyowati, *et al.*, (2020), Ahmed, *et al.*, (2018), Dey, *et al.*, (2018) bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tinggi proporsi utang, semakin besar tanggung jawab perusahaan untuk membayar cicilan utang dan beban bunga. Besarnya beban bunga akibat penggunaan utang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

Tabel 1.2 menunjukkan hasil pengujian hipotesis kedua bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap ROA. Hal ini terbukti dari nilai koefisien regresi *Asset Growth* sebesar 0,254 dengan *profitability* 0,800 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada nilai signifikansi 0,05, sehingga **hipotesis 2 ditolak**.

Tabel 1.3
Hasil Uji Regresi

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
(Constant)	.486	.204		2.383	.020
1 AG	1.540	.638	.183	2.415	.018
LN_DER	.049	.131	.040	.371	.712
ROA	18.390	2.145	.862	8.572	.000

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat disusun persamaan regresi II sebagai berikut:

$$TQ = 0,486 + 1,540 AG + 0,49 DER + 18,390 ROA$$

Hasil uji pengaruh DER terhadap Tobin's Q yang ditunjukkan pada Tabel 1.3 dengan koefisien regresi dengan arah positif yaitu 0,371 dan *profitability* sebesar 0,712 dimana lebih besar dari 0,05 yang menandakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka **hipotesis 3 ditolak**.

Selanjutnya, penelitian ini menguji pengaruh yang diberikan AG terhadap Tobin's Q dengan hasil koefisien regresi 2,415 dan signifikansi 0,018 yang ditunjukkan pada Tabel 1.3. Hasil ini memiliki arti bahwa AG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **hipotesis 4 diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiyowati, *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa peningkatan *Asset Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dhani dan Utama (2017) juga menemukan bahwa hasil penelitiannya sejalan dengan *signaling theory* dimana perkembangan emiten merupakan sebuah tanda bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena dapat melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Tabel 1.3 juga menunjukkan hasil uji hipotesis yang dilakukan dan memberikan hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki arah yang sama dengan nilai perusahaan, sehingga **hipotesis 5 diterima**.

Hasil penelitian ini mendukung Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Syamsudin, *et al.*, (2021) menemukan bahwa profitabilitas berperan penting dalam mewujudkan dimensi prospek pertumbuhan perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dhani dan Utama (2017) yang juga dalam penelitiannya mengungkapkan hasil yang sama bahwa tingginya rasio profitabilitas merupakan sebuah sinyal bahwa perusahaan sangat baik dalam mengelola sumber dayanya sehingga dapat menghasilkan laba yang menguntungkan. Hal ini membuat posisi perusahaan semakin baik di mata investor yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Uji Sobel

Tabel 1. 4
Hasil Uji Sobel

Variabel	T hitung	T Tabel	Keterangan
DER	-0,401	1,663	T hitung < t Tabe
AG	0,204		T hitung < t Tabe

Berdasarkan hasil perhitungan yang didapat bahwa nilai t hitung sebesar -0,401 sedangkan t tabel sebesar 1,663 dengan signifikansi 0,05. Dengan demikian t tabel lebih besar daripada t hitung ($1,663 > -0,401$). Maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak dapat memediasi pengaruh DER terhadap Tobin's Q, jadi **hipotesis 6 ditolak**.

Berdasarkan hasil perhitungan yang didapat bahwa nilai t hitung sebesar 0,204 sedangkan t tabel sebesar 1,663 dengan signifikansi 0,05. Dengan demikian t tabel lebih besar daripada t hitung ($1,663 > 0,204$), maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak dapat memediasi pengaruh *Asset Growth* terhadap Tobin's Q, sehingga **hipotesis 7 ditolak**.

KESIMPULAN

Studi penelitian ini menguji pengaruh struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menguji peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan dari hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).
2. Variabel *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).
3. Variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
4. Variabel *Asset Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
5. Variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
6. Variabel Profitabilitas (ROA) tidak memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
7. Variabel *Asset Growth* terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) tidak mampu dimediasi oleh Profitabilitas (ROA).

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti DPR yang mencerminkan kebijakan dividen, EPS yang menggambarkan besarnya pengembalian modal setiap satu lembar saham, sehingga kemampuan variabel independen dalam menjelaskan nilai perusahaan menjadi lebih besar.
2. Bagi pihak investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Sebelum berinvestasi, para investor disarankan untuk mempertimbangkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas setiap tahunnya yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan agar para

3. investor mendapatkan *return* sesuai dengan yang diharapkan dan berinvestasi pada perusahaan yang tepat.
4. Pihak perusahaan sebaiknya mempertimbangkan profitabilitas untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal. Selain itu, Diharapkan pihak perusahaan dapat meningkatkan produktivitas dalam mengelola asetnya sehingga penambahan aset setara dengan peningkatan hasil operasionalnya. Perusahaan yang bertumbuh menjadi sinyal positif yang diterima investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya.

REFERENSI

- Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Financial leverage and firms' performance: Empirical evidence from KSE-100 Index. *Etikonomi*, 17(1), 45-56
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 6(09), 36-43.
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A. & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firm's Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1), 57-74.
- Dada, A. O., & Ghazali, Z. (2016). The impact of capital structure on firm performance: Empirical evidence from Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7(04), 23-30.
- Dey, R. K., Hossain, S. Z., & Rahman, R. A. (2018). Effect of Corporate Financial Leverage on Financial Performance: A Study on Publicly Traded Manufacturing Companies in Bangladesh. *Asian social science*, 14(12), 124.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). The effect of company growth, capital structure, and profitability on company value. *Journal of Accounting and Business Research Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Efendi, M. J., SE, M., & Dwi Dewianawati, S. E. (2021). *Manajemen Keuangan: Bintang Pustaka*. Bintang Pustaka Madani.
- Handono, M. 2009. Inti sari manajemen keuangan.
- Kayani, U. N., De Silva, T. A., & Gan, C. (2020). Working capital management and firm performance relationship: An empirical investigation of Australasian firms. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 23(03), 2050026.
- Kodongo, O., Mokoaleli-Mokoteli, T., & Maina, L. N. (2015). Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya. *African Finance Journal*, 17(1), 1-20.
- Kontesa, M. (2015). Capital structure, profitability, and firm value. Whats new. *Research journal of Finance and Accounting*, 6(20), 185-192.
- Noreen, U. (2019). Impact of capital structure on profitability: A comparative study of islamic and conventional banks of Pakistan. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 6(4), 65-74



- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145-155.
- Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2021). CAPITALS STRUCTURE AND INVESTMENT DECISIONS ON FIRM VALUE WITH PROFIFITABILITY AS A MODERATOR. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(3), 287-295.
- Setiyowati, S. W., Naser, J. A., & Astuti, R. (2020). Leverage dan growth opportunity mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(1), 31-40.