

# Pengaruh *Growth Opportunity*, Struktur Modal, dan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Kardinal <sup>1\*</sup>, Trisnadi Wijaya <sup>2</sup>, Adellia Dwi Cahya <sup>3</sup>

<sup>1\*,2,3</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Multi Data Palembang, Sumatera Selatan, Indonesia.

Email: kardinal@mdp.ac.id <sup>1\*</sup>, trisnadi@mdp.ac.id <sup>2</sup>, adelliadwicahya@gmail.com <sup>3</sup>

## Histori Artikel:

Dikirim 8 Agustus 2025; Diterima dalam bentuk revisi 20 September 2025; Diterima 10 November 2025; Diterbitkan 1 Desember 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

## Suggested citation:

Kardinal, K., Wijaya, T., & Cahya, A. D. (2025). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal, dan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(6), 5701-5711. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i6.5280>.

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh growth opportunity dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Permasalahan utama yang diangkat adalah sejauh mana growth opportunity dan struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis jalur (path analysis). Sampel terdiri dari 49 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu, dengan total 245 observasi selama lima tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Secara simultan, growth opportunity, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, hanya struktur modal dan profitabilitas yang berpengaruh langsung signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara growth opportunity tidak berpengaruh signifikan secara langsung. Namun, uji Sobel membuktikan bahwa profitabilitas memediasi secara signifikan hubungan antara growth opportunity dan nilai perusahaan. Sebaliknya, tidak terdapat mediasi signifikan oleh profitabilitas dalam hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa strategi peningkatan nilai perusahaan sebaiknya difokuskan pada optimalisasi profitabilitas dan struktur modal yang seimbang, serta pemanfaatan growth opportunity yang efektif.

**Kata Kunci:** Growth Opportunity; Struktur Modal; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Analisis Jalur.

## Abstract

This study aims to analyze the effect of growth opportunity and capital structure on firm value with profitability as an intervening variable in infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The main issue addressed is the extent to which growth opportunity and capital structure can enhance firm value directly and indirectly through profitability. This research employs a quantitative approach using path analysis. The sample consists of 49 companies selected based on specific criteria, totaling 245 observations over five years. The results show that growth opportunity has a significant positive effect on profitability, while capital structure has a significant negative effect on profitability. Simultaneously, growth opportunity, capital structure, and profitability significantly affect firm value. Partially, only capital structure and profitability have a significant direct effect on firm Value, while growth opportunity does not. However, the Sobel test confirms that profitability significantly mediates the relationship between growth opportunity and firm value. Conversely, profitability does not significantly mediate the relationship between capital structure and firm value. Thus, it can be concluded that strategies to enhance firm value should focus on optimizing profitability and achieving a balanced capital structure, alongside effectively leveraging growth opportunities.

**Keyword:** Growth Opportunity; Capital Structure; Profitability; Firm Value; Path Analysis.

## 1. Pendahuluan

Nilai perusahaan adalah salah satu faktor yang mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik dan diakui oleh masyarakat. Berdasarkan penjelasan Puspita & Wahyudi (2021) Nilai Perusahaan yang terbentuk melalui indikator harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi, di mana kesempatan investasi dapat memberi sinyal positif mengenai perkembangan perusahaan di masa depan. Berdasarkan penjelasan Berliana & Hesti (2021) Salah satu alat untuk mengukur nilai perusahaan adalah laporan keuangan, tetapi keputusan investasi fokus pada data keuangan perusahaan. Karena itu selain informasi keuangan, informasi non-keuangan juga perlu diperhatikan untuk menentukan nilai perusahaan yang dibutuhkan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi

Menurut Khakim & Retnani (2019) *growth opportunity* adalah salah satu elemen yang mendukung peningkatan nilai perusahaan. Semakin cepat perkembangannya, maka makin cepat juga kemungkinan peningkatan nilai perusahaan. Informasi mengenai *growth opportunity* sangat diperlukan oleh investor karena dapat memberikan sinyal pada investor yang dapat mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi (Salsabilla & Rahmawati, 2021).

Beberapa penelitian menunjukkan *growth opportunity* memengaruhi nilai perusahaan. Indrajaya dkk. (2011) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan yang tinggi mendorong kebutuhan pendanaan, terutama dari sumber eksternal, yang meningkatkan prospek perusahaan di mata investor dan berpotensi menaikkan nilai perusahaan (Panggulu, 2014). Sudiani dan Darmayanti (2016) menemukan pengaruh positif signifikan, sedangkan Putri (2016) melaporkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi positif dari perusahaan dapat menarik minat investor, meningkatkan kinerja keuangan, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan, serta menambah kepercayaan kreditor dalam memberikan pembiayaan. Nilai menunjukkan persepsi investor yang tercermin dari harga saham, dan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio antara harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham. PBV yang tinggi menunjukkan harga saham yang mahal dan nilai perusahaan yang tinggi, sedangkan PBV rendah mencerminkan nilai perusahaan yang rendah (Mudijjah *et al.*, 2019).

$$\text{Formula PBV:} \\ \text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku nerlembar saham}}$$

Struktur modal adalah membandingkan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan (Hermuningsih, 2012).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Kusna & Setijani, 2018). Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (Rismawati, 2016).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## RESEARCH ARTICLE

*Growth opportunity* mengacu pada peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memperkirakan pertumbuhan tinggi cenderung memilih pembiayaan melalui ekuitas untuk mendukung operasionalnya (Alviolennia, 2022). Salah satu indikatornya adalah pertumbuhan aset, di mana total aset pada periode sebelumnya dapat mencerminkan potensi profitabilitas dan pertumbuhan di periode mendatang (Nathanael & Panggabean, 2021). Dalam penelitian ini, *growth opportunity* dihitung berdasarkan selisih total aset tahun berjalan dengan tahun lalu, dibagi total aset tahun sebelumnya (Setiyowati *et al.*, 2020; Salsabilla & Rahmawati, 2021).

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset}_{-1}}{\text{Total Aset}_{-1}}$$

## 2. Tinjauan Pustaka

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan di masa mendatang. Penelitian Puspita dan Wahyudi (2021) menegaskan bahwa nilai perusahaan yang tercermin melalui harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi yang mampu memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan dan stabilitas perusahaan. Selain informasi keuangan, investor juga mempertimbangkan informasi nonkeuangan seperti prospek pertumbuhan dan strategi perusahaan (Berliana & Hesti, 2021). Salah satu faktor utama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah *growth opportunity*, yakni peluang perusahaan untuk berkembang di masa depan. Menurut Khakim dan Retnani (2019), *growth opportunity* menjadi aspek penting karena perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih dipercaya investor serta memiliki potensi meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Sejumlah penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam: Suidani dan Darmayanti (2016) menemukan pengaruh positif signifikan antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan, sementara Putri (2016) menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan, mengindikasikan adanya perbedaan karakteristik antarindustri maupun kondisi pasar. Selain *growth opportunity*, struktur modal juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai operasional dan investasinya. Teori struktur modal menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield*, namun sekaligus meningkatkan risiko keuangan perusahaan (Hermuningsih, 2012). Penggunaan utang secara proporsional memungkinkan perusahaan meningkatkan leverage yang dapat memperbesar potensi keuntungan selama biaya bunga lebih rendah dibandingkan tingkat pengembalian investasi. Penelitian Kusna dan Setijani (2018) serta Secilia *et al.* (2015) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun arah pengaruhnya dapat bervariasi tergantung pada kondisi industri, risiko operasional, dan strategi pembiayaan.

Variabel penting lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, yakni kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan kemampuan perusahaan menghasilkan pengembalian yang menarik bagi investor. Rasio yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Assets (ROA), yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh laba (Rismawati, 2016). Penelitian Ramadhani dan Fauzi (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berhubungan positif dengan nilai perusahaan, mengingat laba yang tinggi menandakan keberlanjutan usaha dan potensi dividen yang menarik. Selain sebagai variabel independen, profitabilitas juga sering berperan sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan antara *growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Salsabilla dan Rahmawati (2021) serta Kusuma dan Prabowo (2023) mengemukakan bahwa profitabilitas dapat menjadi jalur penting yang menjelaskan bagaimana peluang pertumbuhan dan komposisi pendanaan mengalir menuju peningkatan nilai perusahaan. Hubungan antarvariabel ini juga didukung oleh teori agensi dan teori sinyal. Teori sinyal berpendapat bahwa informasi keuangan dan nonkeuangan yang dipublikasikan Perusahaan termasuk pertumbuhan aset,

RESEARCH ARTICLE

struktur permodalan, serta kinerja laba akan ditafsirkan sebagai sinyal oleh investor yang kemudian memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Mudjijah & Hikmanto, 2019). Sementara teori agensi menjelaskan bahwa keputusan manajerial terkait leverage dan investasi dapat memunculkan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik modal, sehingga profitabilitas berperan sebagai indikator objektif yang menunjukkan efektivitas keputusan tersebut (Salvatore, 2005). Dengan demikian, kajian teori dan penelitian terdahulu menunjukkan adanya keterkaitan erat antara growth opportunity, struktur modal, dan profitabilitas dalam memengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui mekanisme mediasi.

### 3. Metode Penelitian

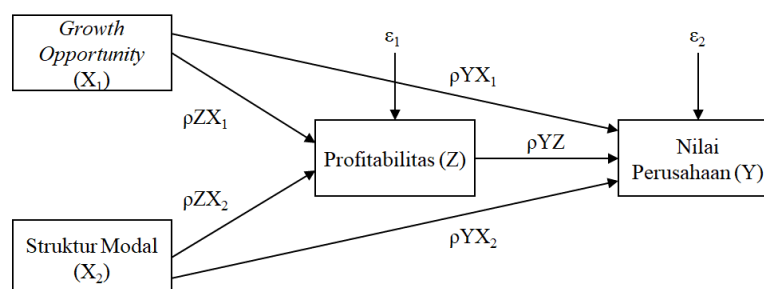
Penelitian ini mengkaji pengaruh growth opportunity, struktur modal, dan profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur di BEI periode 2019–2023. Populasi terdiri dari 69 perusahaan, dan setelah seleksi kriteria diperoleh 49 perusahaan sebagai sampel, sehingga total data yang dianalisis berjumlah 245 observasi. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi (Sugiyono, 2020) menggunakan laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI dan situs resmi perusahaan. Analisis dilakukan dengan SPSS meliputi statistik deskriptif, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Uji t mengukur pengaruh parsial variabel independen terhadap dependen, sedangkan uji F menilai pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin tinggi kemampuan menjelaskan model determinasi, semakin besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Artinya, variabel independen mampu memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan path analysis (analisis jalur) sebagai metode analisis data. Analisis jalur merupakan teknik untuk menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel yang disusun secara temporer, dengan menggunakan koefisien jalur untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode ini digunakan untuk menguji hubungan kausal berdasarkan teori, asumsi, dan perumusan hipotesis serta menjelaskan kekuatan pengaruh antarvariabel.

### 4. Hasil dan Pembahasan

#### 4.1 Hasil

##### 4.1.1 Diagram Jalur dan Persamaan Struktural

Analisis jalur digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel perantara. Pada dasarnya, metode ini merupakan bentuk regresi yang telah distandarisasi. Hubungan kausal empiris antarvariabel dalam analisis jalur dapat digambarkan melalui diagram jalur berikut:



Gambar 1. Diagram Jalur

RESEARCH ARTICLE

#### 4.1.2 Pengujian Asumsi Klasik

Uji ini bertujuan untuk menguji terpenuhinya asumsi-asumsi dasar regresi linier, yaitu normalitas residual, tidak adanya multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Apabila keempat asumsi tersebut terpenuhi, maka model dapat dikatakan valid secara statistik dan hasil estimasinya dapat dipercaya. Tabel 1 menyajikan hasil uji asumsi klasik pada kedua model regresi dalam analisis jalur yang dilakukan.

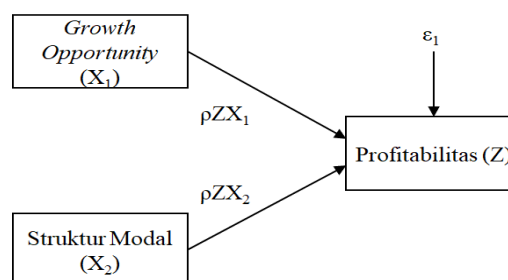
Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi	Model 1 ( $Z = f(X_1, X_2)$ )	Interpretasi Model 1	Model 2 ( $Y = f(X_1, X_2, Z)$ )	Interpretasi Model 2
Normalitas residual (Kolmogorov-Smirnov)	0,200 > 0,05	Residual berdistribusi normal	0,200 > 0,05	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas (VIF)	$X_1 = 1,005 < 10$ $X_2 = 1,005 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas	$X_1 = 1,142 < 10$ $X_2 = 1,025 < 10$ $Z = 1,149 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas (Scatterplot)	Pola Acak	Tidak ada heteroskedastisitas	Pola acak	Tidak ada heteroskedastisitas
Autokorelasi (Durbin-Watson)	1,208	Tidak ada autokorelasi	1,018	Tidak ada autokorelasi

Dari hasil uji asumsi klasik pada Tabel 1, seluruh persyaratan regresi terpenuhi, baik pada Model 1 ( $Z=f(X_1,X_2)$ )( $Z = f(X_1, X_2)$ )( $Z=f(X_1,X_2)$ ) maupun Model 2 ( $Y=f(X_1,X_2,Z)$ )( $Y = f(X_1, X_2, Z)$ )( $Y=f(X_1,X_2,Z)$ ). Uji normalitas residual dengan metode Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi 0,200 pada kedua model, lebih besar dari 0,05, sehingga residual berdistribusi normal. Uji multikolinearitas juga menunjukkan nilai (VIF) seluruh variabel independen berada di bawah 10, yaitu 1,005 pada Model 1 dan 1,025–1,149 pada Model 2. Ini menunjukkan tidak terdapat indikasi multikolinearitas pada kedua model. Uji heteroskedastisitas menggunakan *scatterplot* menunjukkan pola sebaran data yang acak pada Model 1 maupun Model 2, sehingga varians residual bersifat konstan dan model bebas dari masalah heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,208 untuk Model 1 dan 1,018 untuk Model 2 memang berada di bawah angka ideal 2, namun masih dalam batas toleransi dan tidak mengindikasikan autokorelasi yang signifikan. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik, model regresi pada analisis jalur dinyatakan layak untuk dianalisis lebih lanjut dan hasilnya dapat diinterpretasikan secara statistik.

#### 4.1.3 Analisis Diagram Jalur

Analisis Sub-Struktur 1: Pengaruh Growth Opportunity dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas. Persamaan struktural pertama digunakan untuk menguji pengaruh *Growth Opportunity* ( $X_1$ ) dan Struktur Modal ( $X_2$ ) terhadap Profitabilitas ( $Z$ ) yang berperan sebagai variabel intervening. Diagram jalur pada Gambar 2 menggambarkan hubungan kausal antara kedua variabel independen tersebut dengan Profitabilitas.



Gambar 2. Hubungan Kausal Sub-Struktur 1

## RESEARCH ARTICLE

Tabel 2. Hasil Uji Persamaan Struktur 1

Variabel	$\beta$	t	Sig.
<i>Growth Opportunity</i> ( $X_1$ )	0,345	5,737	0,000
Struktur Modal ( $X_2$ )	-0,131	-2,177	0,030
<i>R Square</i>		0,130	
F		18,012	
Sig. (F)		0,000	

## Persamaan Jalur 1

Model regresi pengaruh *Growth Opportunity* dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas:

$$Z = 0,345X_1 - 0,131X_2$$

Keterangan:

$X_1$  = *Growth Opportunity*

$X_2$  = Struktur Modal

4.1.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam analisis jalur dapat diinterpretasikan secara benar dan tidak mengalami bias, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji ini bertujuan untuk menguji terpenuhinya asumsi-asumsi dasar regresi linier, yaitu normalitas residual, tidak adanya multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Apabila keempat asumsi tersebut terpenuhi, maka model dapat dikatakan valid secara statistik dan hasil estimasinya dapat dipercaya. Tabel 1 diatas menyajikan hasil uji asumsi klasik pada kedua model regresi dalam analisis jalur yang dilakukan.

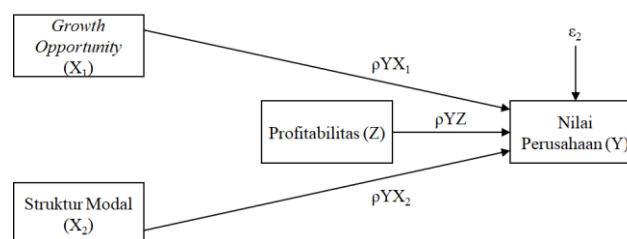
## 4.1.5 Uji F (Simultan)

Hasil uji ANOVA menunjukkan bahwa model regresi signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai Fhitung sebesar  $18,012 > \text{nilai } F_{\text{tabel}} 3,033$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* dan struktur modal secara simultan memengaruhi profitabilitas.

## 4.1.6 Uji T (Parsial)

*Growth opportunity* ( $X_1$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai thitung  $5,737 > t_{\text{tabel}} 1,970$  dan sig  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *growth opportunity* perusahaan, semakin besar pula tingkat profitabilitas yang dicapai. Struktur modal ( $X_2$ ) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai thitung  $|-2,177| > t_{\text{tabel}} 1,970$  dan sig  $0,030 < 0,05$ . Artinya, semakin tinggi proporsi utang dalam struktur permodalan, cenderung menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Analisis Sub-Struktur 2: Pengaruh *Growth Opportunity*, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Persamaan struktural kedua digunakan untuk menguji pengaruh langsung *Growth Opportunity* ( $X_1$ ), Struktur Modal ( $X_2$ ), dan Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Diagram jalur pada Gambar 3 memperlihatkan hubungan kausal antara *Growth Opportunity* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, baik secara langsung maupun melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening.



Gambar 3. Hubungan Kausal Sub-Struktur

## RESEARCH ARTICLE

Hasil pengujian pada persamaan sub-struktur 2 menggunakan perangkat lunak SPSS dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Persamaan Struktur 2

Variabel	$\beta$	t	Sig.
<i>Growth Opportunity</i> ( $X_1$ )	0,044	0,687	0,493
Struktur Modal ( $X_2$ )	0,303	4,993	0,000
Profitabilitas ( $X_3$ )	0,214	3,337	0,001
<i>R Square</i>		0,134	
F		12,453	
Sig. (F)		0,000	

## Persamaan Jalur 2

Model regresi pengaruh *Growth Opportunity*, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan:  
 $Y = 0,044X_1 + 0,303X_2 + 0,214Z$

Keterangan:

$X_1$  = *Growth Opportunity*

$X_2$  = Struktur Modal

$Z$  = Profitabilitas

4.1.7 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,134 memperlihatkan bahwa 13,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *growth opportunity*, struktur modal, dan profitabilitas. Sisanya, yaitu sebesar 86,6%, dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini yang tidak diteliti.

## 4.1.8 Uji F (Simultan)

Hasil uji ANOVA menunjukkan bahwa model regresi signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $12,453 >$  nilai  $F_{tabel}$  2,642 sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity*, struktur modal, dan profitabilitas secara simultan memengaruhi nilai perusahaan.

## 4.1.9 Uji T (Parsial)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *growth opportunity* ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai  $t_{hitung}$   $0,687 < t_{tabel}$  1,970 dan signifikansi  $0,493 > 0,05$ . Temuan ini mengindikasikan bahwa ekspektasi pertumbuhan perusahaan belum tentu dihargai secara langsung oleh pasar dalam penentuan nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal ( $X_2$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan  $t_{hitung}$   $4,993 > t_{tabel}$  1,970 dan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur permodalan yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Profitabilitas ( $Z$ ) juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan  $t_{hitung}$   $3,337 > t_{tabel}$  1,970 dan signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Hasil ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator penting kinerja keuangan yang mampu menarik minat investor dan meningkatkan valuasi pasar.

## 4.1.10 Interpretasi Koefisien Jalur

Untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai besarnya kontribusi masing-masing variabel independen, berikut dirangkum pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi Profitabilitas ( $Z$ ), serta pengaruh total terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Tabel 4. Ringkasan Pengaruh Langsung, Tidak Langsung, dan Total

Hubungan	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total
$X_1 \rightarrow Y$	0,044	$0,345 \times 0,214 = 0,0738$	0,1178
$X_2 \rightarrow Y$	0,303	$(-0,131) \times 0,214 = -0,028$	0,275

## RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan hasil analisis jalur, *growth opportunity* ( $X_1$ ) memengaruhi nilai perusahaan ( $Y$ ) baik secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas ( $Z$ ). Pengaruh langsung  $X_1$  terhadap  $Y$  sebesar 0,044, sedangkan pengaruh tidak langsung—hasil perkalian koefisien  $X_1 \rightarrow Z$  (0,345) dan  $Z \rightarrow Y$  (0,214)—sebesar 0,0738. Dengan demikian, pengaruh total  $X_1$  terhadap  $Y$  adalah 0,1178. Struktur modal ( $X_2$ ) memiliki pengaruh langsung terhadap  $Y$  sebesar 0,303, dan pengaruh tidak langsung melalui  $Z$  sebesar -0,0280. Total pengaruh  $X_2$  terhadap  $Y$  adalah 0,275. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun *growth opportunity* tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel ini tetap memberikan kontribusi positif secara tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas. Sebaliknya, struktur modal berpengaruh langsung secara signifikan, namun pengaruh tidak langsungnya justru menurunkan total pengaruhnya akibat hubungan negatif dengan profitabilitas.

#### 4.1.11 Pengujian Signifikansi Variabel Mediasi dengan Sobel Test

##### 1) Mediasi antara Growth Opportunity $\rightarrow$ Profitabilitas $\rightarrow$ Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel mediasi menggunakan perangkat lunak SPSS dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Sobel 1

Koefisien Regresi	Standard Error
$a = 0,339$	$S_a = 0,059$
$b = 0,222$	$S_b = 0,067$

Perhitungan nilai Zstatistik sebagai berikut:

$$Z = \frac{0,339 \times 0,222}{\sqrt{[(0,222^2 + 0,059^2) + (0,339^2 + 0,065^2)]}} = 2,8704$$

Nilai Zstatistik 2,8704 lebih dari 1,96 sehingga disimpulkan Profitabilitas memediasi secara signifikan hubungan kausal antara Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan.

##### 2) Mediasi antara Struktur Modal $\rightarrow$ Profitabilitas $\rightarrow$ Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel mediasi menggunakan perangkat lunak SPSS dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Sobel 2

Koefisien Regresi	Standard Error
$a = -0,102$	$S_a = 0,047$
$b = 0,222$	$S_b = 0,067$

Perhitungan nilai Zstatistik sebagai berikut:

$$Z = \frac{-0,102 \times 0,222}{\sqrt{[(0,222^2 + 0,047^2) + (0,102^2 + 0,067^2)]}} = -1,8155$$

Nilai Zstatistik |-1,8155| kurang dari 1,96 sehingga disimpulkan Profitabilitas tidak memediasi secara signifikan hubungan kausal antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

## 4.2 Pembahasan

Pembahasan penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki peran penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena peluang pertumbuhan yang tinggi mencerminkan prospek positif di masa depan dan mampu menarik perhatian investor maupun kreditur. Hasil uji t dengan nilai t-hitung 5,737 > t-tabel 1,970 dan signifikansi 0,000 < 0,05 menegaskan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi

## RESEARCH ARTICLE

cenderung mengalami peningkatan pendapatan melalui ekspansi pasar, pengembangan produk, dan peningkatan volume penjualan. Selain itu, skala ekonomi yang dicapai dapat menurunkan biaya per unit sehingga meningkatkan efisiensi operasional. Temuan ini konsisten dengan penelitian Sutrisno *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa kondisi pasar seperti inflasi dan tingkat persaingan dapat memperkuat hubungan antara growth opportunity dan profitabilitas. Struktur modal juga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dengan hasil uji t-hitung  $-2,177 > t\text{-tabel } 1,970$  dan signifikansi  $0,030 < 0,05$ , yang menunjukkan bahwa komposisi utang dan ekuitas menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Proporsi utang yang optimal dapat memberikan efek leverage positif, namun penggunaan utang berlebihan akan meningkatkan risiko keuangan. Hasil ini selaras dengan Kusuma dan Prabowo (2023), yang menunjukkan bahwa optimalisasi struktur utang dapat meningkatkan profitabilitas selama manajemen mampu mengendalikan risiko. Sementara itu, pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Walaupun growth opportunity secara teoritis menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan dan biasanya dihargai positif oleh pasar, hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan nilai t-hitung  $0,687 < t\text{-tabel } 1,970$ , sehingga tidak ditemukan pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, penelitian sebelumnya seperti Widodo dan Kurniawan (2024) menunjukkan bahwa ketika peluang pertumbuhan dikelola dengan efektif, pasar akan memberikan respons positif melalui kenaikan harga saham. Sebaliknya, struktur modal ditemukan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan t-hitung  $4,993 > t\text{-tabel } 1,970$  dan signifikansi  $0,000 < 0,05$ , yang menandakan bahwa proporsi pendanaan yang seimbang antara utang dan ekuitas meningkatkan kepercayaan investor serta mampu menurunkan biaya modal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Halim dan Hartati (2023) yang menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan fleksibilitas dalam pendanaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t-hitung  $3,337 > t\text{-tabel } 1,970$  dan signifikansi  $0,001 < 0,05$  menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas dan prospek usaha. Hal ini mendukung temuan Ramadhani dan Fauzi (2023) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai pasar lebih besar karena dinilai mampu memberikan pengembalian investasi yang menarik. Selanjutnya, hasil uji mediasi menggunakan Sobel Test menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi secara signifikan pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan dengan nilai Z-statistik  $2,8704 > 1,96$ . Artinya, meskipun growth opportunity tidak berpengaruh langsung, variabel tersebut tetap mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal dan teori agensi, di mana laba yang meningkat sebagai hasil dari pemanfaatan peluang pertumbuhan menjadi sinyal positif bagi investor terkait prospek keuangan perusahaan. Namun, profitabilitas tidak memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Nilai Z-statistik  $|-1,8155| < 1,96$  menunjukkan bahwa tidak terdapat efek mediasi yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan lebih bersifat langsung dibandingkan melalui jalur profitabilitas. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa efektivitas struktur modal seringkali bergantung pada karakteristik industri, ukuran perusahaan, serta strategi pembiayaan yang digunakan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hubungan antarvariabel dalam penelitian ini bersifat beragam, di mana beberapa variabel memberikan pengaruh langsung, sementara lainnya bekerja melalui mekanisme mediasi profitabilitas.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, penelitian ini menyimpulkan bahwa growth opportunity berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ditunjukkan oleh nilai t-hitung  $5,737 > t\text{-tabel } 1,970$  dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi memiliki potensi lebih besar untuk meningkatkan kinerja, khususnya dalam menghasilkan laba. Struktur modal juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, terlihat dari

## RESEARCH ARTICLE

nilai t-hitung  $-2,177$  yang secara absolut lebih besar dari t-tabel  $1,970$  dengan signifikansi  $0,030 < 0,05$ , sehingga perbandingan antara utang dan ekuitas memengaruhi kemampuan perusahaan menciptakan laba. Sementara itu, hasil pengujian growth opportunity terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t-hitung  $0,687 < t\text{-tabel } 1,970$  dengan signifikansi yang sangat kecil, sehingga peluang pertumbuhan tetap diinterpretasikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal pun terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t-hitung  $4,993 > t\text{-tabel } 1,970$  dan signifikansi  $0,000 < 0,05$ , menandakan bahwa komposisi permodalan yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan oleh nilai t-hitung  $3,337 > t\text{-tabel } 1,970$  dan signifikansi  $0,001 < 0,05$ , yang berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar potensi peningkatan nilai pasar perusahaan. Hasil Sobel Test menunjukkan bahwa nilai Z-statistik  $2,8704 > 1,96$ , sehingga profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Namun, mediasi tidak terjadi pada hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena nilai Z-statistik  $|-1,8155| < 1,96$ , sehingga pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan bersifat langsung dan tidak melalui profitabilitas. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi peluang pertumbuhan, pengelolaan struktur modal, serta profitabilitas yang kuat, sementara mekanisme mediasi profitabilitas hanya berlaku untuk variabel growth opportunity.

## 6. Referensi

- Agustina, L. P., & Maski, G. (2014). *Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013)*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB.
- Alviolennia, W. (2022). *Analisis efisiensi dan efektivitas penerimaan pajak daerah Kabupaten Magetan*. UBHARA Accounting Journal, 2(2).
- Berliana, G., & Bwarleling, T. H. (2021). *Peran intellectual capital terhadap nilai perusahaan (Kaitan antara nilai tambah, kinerja keuangan dan nilai perusahaan)*. Jurnal Syntax Admiration.
- Halim, R., & Hartati, A. (2023). Capital structure, profitability, and firm value: Evidence from Indonesian listed companies. *International Journal of Economics and Finance*, 15(3), 150–165.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242. <https://journal.uui.ac.id/JSB/article/view/3304>.
- Indrajaya, A., dkk. (2011). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal: Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2004–2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 52–67.
- Khakim, A., & Retnani, E. (2019). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–20.
- Kusna, I., & Setijani, D. (2018). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan*, 4(2), 85–97.

## RESEARCH ARTICLE

- Kusuma, S. D., & Prabowo, D. (2023). The effect of capital structure on profitability: Evidence from the Indonesian manufacturing sector. *Journal of Business and Financial Studies*, 12(1), 45–60.
- Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2019). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas yang dimediasi oleh struktur modal pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 7(2).
- Puspita, R. A., & Wahyudi, S. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kesempatan investasi sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Putri, C. S. (2016). Pengaruh media sosial terhadap keputusan pembelian. *Jurnal Manajemen dan Start-Up Bisnis*.
- Ramadhani, R., & Fauzi, A. (2023). The effect of profitability on firm value: Evidence from the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Finance and Accounting*, 16(3), 135–148.
- Rismawati, N. M. (2016). *Analisis pengaruh quick ratio, receivable turnover ratio, return on asset dan debt to equity ratio terhadap praktik perataan laba dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2014* (Undergraduate thesis, Universitas Esa Unggul).
- Salsabilla, S., & Rahmawati, M. I. (2021). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(3), 150–162.
- Salvatore, D. (2005). *Managerial economics in a global economy* (6th ed.). Thomson South-Western.
- Secilia, N., Santoso, T., & Prasetyo, A. (2015). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(2), 112–123.
- Setiyowati, A. J., Rachmawati, I., & Multisari, W. (2020). Academic procrastination among adolescents and its implication on guidance and counseling. In *Proceedings of the 1st International Conference on Information Technology and Education (ICITE 2020)* (pp. 416–423). Atlantis Press. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.201214.270>.
- Sudiani, N., & Darmayanti, A. A. I. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.
- Sutrisno, A., Raharjo, B., & Utami, S. (2024). The interrelationship between growth opportunities, market conditions, and firm profitability. *International Journal of Financial Studies*, 12(1).
- Widodo, W., & Kurniawan, H. (2024). The influence of growth opportunities on corporate value: Evidence from the Indonesian market. *Indonesian Journal of Financial Analysis*, 8(2), 120–135.