

Determinasi Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Arfan Trino Lesmana ^{1*} Abdul Rasyid ² Zakaria ³ Muhamad Yamin Noch ⁴ Fahrudin Pasolo ⁵

¹ Magister Manajemen, Pascasarjana Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia. Email: arvand.only@gmail.com

² Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia. Email: abdulrasyidfeunivap72@gmail.com

³ Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia. Email: zakariahatta15@gmail.com

⁴ Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia. Email: abienoch12@gmail.com

⁵ Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia. Email: fahrudinpasolo@gmail.com

RIWAYAT ARTIKEL

Diterima: July 05, 2025

Direvisi: July 10, 2025

Disetujui: July 11, 2025

DOI :

<https://doi.org/10.60079/amfr.v3i3.565>



ABSTRAK

Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Fokus penelitian ini ditujukan pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Metode Penelitian: Pendekatan kuantitatif digunakan dengan metode Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) yang dianalisis melalui perangkat lunak SmartPLS. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan memilih perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu untuk memastikan konsistensi dan ketersediaan data selama periode observasi.

Hasil dan Pembahasan: Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Struktur modal terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ukuran perusahaan serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung relevansi teori trade-off, signaling, dan pecking order dalam menjelaskan dinamika kebijakan pembiayaan dan nilai perusahaan.

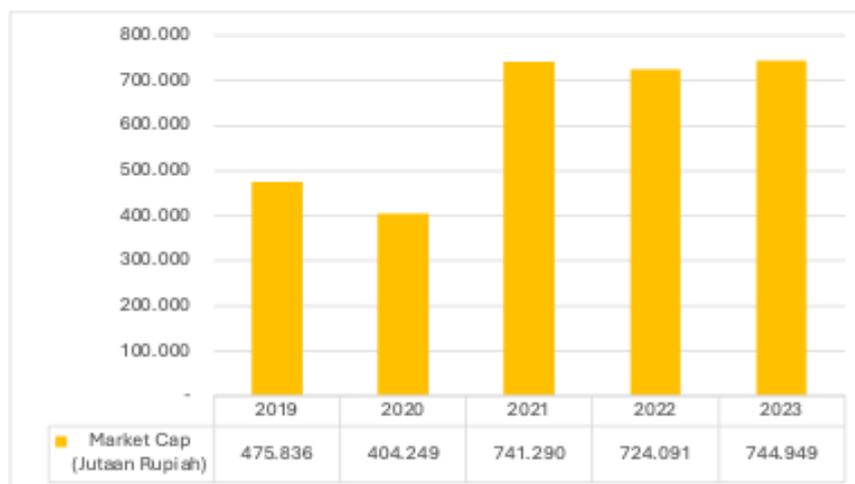
Implikasi: Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam literatur keuangan dengan menunjukkan pentingnya pengelolaan profitabilitas dan struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam industri padat modal seperti telekomunikasi.

Kata Kunci: ukuran perusahaan; profitabilitas; struktur modal; nilai perusahaan.

Pendahuluan

Industri telekomunikasi merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran penting dalam mendukung akselerasi pertumbuhan ekonomi nasional, khususnya pada era transformasi digital yang terus mengalami percepatan. Peningkatan kebutuhan masyarakat terhadap layanan komunikasi, koneksi data yang andal, dan akses internet yang cepat telah mendorong perusahaan-perusahaan di

subsektor ini untuk terus berinovasi dan melakukan ekspansi bisnis secara agresif. Pertumbuhan industri ini tidak hanya mencerminkan kemajuan teknologi, tetapi juga menjadi indikator utama dalam meningkatkan produktivitas dan konektivitas antarwilayah di Indonesia (Simanjuntak & Wahyu Widodo, 2025). Dalam konteks pasar modal, subsektor telekomunikasi juga menunjukkan dinamika yang menarik, di mana perubahan kapitalisasi pasar mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor ini. Berdasarkan data grafik perkembangan kapitalisasi pasar subsektor telekomunikasi pada tahun 2019 hingga 2023, terlihat bahwa sektor ini mengalami fluktuasi nilai yang cukup signifikan. Terdapat penurunan kapitalisasi pasar pada tahun 2020, namun melonjak tajam di tahun berikutnya, sebelum kembali menurun pada 2022 dan kemudian meningkat kembali pada tahun 2023. Secara rata-rata, tingkat pertumbuhan kapitalisasi pasar subsektor ini mencapai 67,28% selama lima tahun terakhir. Fluktuasi ini sangat bergantung pada harga saham perusahaan, yang pada gilirannya dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terhadap kinerja dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dalam teori signaling, nilai perusahaan sering kali mencerminkan informasi yang dikomunikasikan oleh manajemen kepada investor melalui indikator-indikator keuangan utama seperti ukuran perusahaan dan profitabilitas. Sebagaimana disampaikan oleh Natsir & Yusbardini (2020), investor cenderung menaruh minat yang lebih besar pada perusahaan dengan skala besar dan tingkat profitabilitas tinggi, karena harapan terhadap capital gain maupun dividen yang optimal.



Gambar 1. Perkembangan Kapitalisasi Pasar 2019-2023

Grafik pada Gambar 1 menunjukkan nilai kapitalisasi pasar subsektor telekomunikasi mengalami pertumbuhan. Terjadi penurunan pada tahun 2020 kemudian pada tahun 2021 nilai kapitalisasi pasar melonjak tajam namun kembali turun pada tahun 2022 kemudian naik kembali pada tahun 2023. Rata-rata tingkat pertumbuhan kapitalisasi pasar pada subsektor telekomunikasi dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 adalah sebesar 67,28%. Nilai kapitalisasi pasar sangat bergantung pada harga saham perusahaan, kenaikan harga saham salah satunya disebabkan oleh tingginya permintaan investor terhadap saham tersebut. Adanya peluang-peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, harga saham yang tinggi menggambarkan kepercayaan investor yang kuat terhadap perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut signaling

theory diantaranya adalah ukuran dan profitabilitas. Penelitian (Natsir & Yusbardini, 2020) menyatakan bahwa pada umumnya investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan besar dibanding perusahaan kecil begitupun dengan perusahaan-perusahaan yang memperoleh keuntungan, karena investor selain berharap pada capital gain para investor mengharapkan deviden yang lebih besar yang didapat apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan inkonsistensi pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga menimbulkan gap penelitian.

Tabel 1. Gap Penelitian Sebelumnya

No.	Nama Peneliti	Tahun	Ukuran Perusahaan	Profitabilitas
1.	Erna Ardiana, Mochammad Chabachib	2018	Berpengaruh	Berpengaruh
2.	Dhian Andanarini Minar Savitri, Dian Kurniasari, Amos Mbiliyora	2021	Tidak	Tidak
3.	Heni Tri Mahanani, Andi Kartika	2022	Berpengaruh	Berpengaruh
			Tidak	Tidak
4.	Anggita Qurota A'yun, Ayu Noviani Hanum, Nurcahyono Nurcahyono	2022	Berpengaruh	Berpengaruh
			Berpengaruh	Tidak
5.	Monica Fransisca, Rinintha Parameswari	2022	Berpengaruh	Berpengaruh
				Tidak
6.	Yuhannisa Amalia Maharani, Wisnu Mawardhi	2022	Berpengaruh	Berpengaruh
7.	Mochamad Abdul Charis dan Krido Eko Cahyono	2023	Tidak	Berpengaruh
			Berpengaruh	
8.	Refael Syahputra dan Tri Yuniati	2023	Berpengaruh	Tidak
				Berpengaruh
9.	I Made Artha Sucita, Ni Made Dwi Ratnadi	2023	Berpengaruh	Berpengaruh
10.	Azka Nawalia Puteri, Faridhatun Faidah, Hutomo Rusdianto	2023	Tidak	Berpengaruh
			Berpengaruh	

Sumber : Diolah sendiri

Perbedaan hasil penelitian menunjukkan beberapa penelitian menyimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya, hal serupa juga terjadi pada profitabilitas dimana, beberapa penelitian menyimpulkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun terdapat pula penelitian yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk mengatasi kesenjangan tersebut, Struktur modal diharapkan dapat menjadi variabel yang dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian membuktikan bahwa adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Dahar *et al.*, 2019) dari hasil penelitian tersebut bahwa perusahaan yang mempunyai hutang dalam operasinya akan mendapatkan penghematan pajak dan hak pemegang saham berupa laba bersih akan menjadi lebih tinggi karena pajak dihitung dari laba operasi dikurangi bunga dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Puri Ellisa Tiara & Lisiantara G Anggana, 2023; Syahputra & Yuniati, 2023). Penelitian mereka mendukung teori trade-off yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dibentuk dengan menyeimbangkan antara keuntungan atas penggunaan hutang dengan biaya kesulitan keuangan dan masalah agensi.

Penelitian mengenai determinan nilai perusahaan telah banyak dilakukan dengan fokus utama pada variabel-variabel fundamental seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal. Ukuran perusahaan secara umum diartikan sebagai total aset, total penjualan, atau nilai kapitalisasi pasar, yang menunjukkan skala operasional suatu entitas bisnis. Perusahaan dengan ukuran besar diasumsikan memiliki stabilitas, akses pendanaan yang lebih luas, serta kekuatan tawar yang tinggi di pasar. Hasil penelitian (Ardiana & Chabachib, 2018; Maharani & Mawardhi, 2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula persepsi investor terhadap nilainya. Namun demikian, studi lain seperti oleh (Savitri *et al.*, 2021; Mahanani & Kartika, 2022) menemukan tidak adanya pengaruh signifikan, sehingga mengindikasikan adanya perbedaan karakteristik antar sektor atau periode waktu. Variabel kedua, profitabilitas, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas sering kali digunakan sebagai indikator utama oleh investor untuk menilai kinerja keuangan dan potensi pertumbuhan dividen. Beberapa penelitian seperti (Sucita & Ratnadi, 2023; Charis & Cahyono, 2023) mendukung pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, studi lain seperti (Putra & Dana, 2021; Puteri *et al.*, 2023) menunjukkan hasil yang bertolak belakang. Struktur modal sebagai variabel intervening juga semakin banyak diteliti, seiring dengan berkembangnya teori trade-off. Hasil penelitian (Dahar *et al.*, 2019; Puri & Lisiantara, 2023; Syahputra & Yuniati, 2023) menegaskan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi pajak dan kontrol manajerial yang lebih baik.

Berbagai penelitian telah mengkaji hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun hasil-hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Dalam konteks ukuran perusahaan, sebagian studi seperti yang dilakukan oleh (Ardiana & Chabachib, 2018; Syahputra & Yuniati, 2023), menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini bertolak belakang dengan hasil dari (Savitri *et al.*, 2021; Puteri *et al.*, 2023) yang menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan. Hal serupa juga terjadi pada variabel profitabilitas, di mana beberapa studi menemukan pengaruh positif (Maharani & Mawardhi, 2022; Sucita & Ratnadi, 2023), namun studi lain menyatakan sebaliknya (Putra & Dana, 2021). Inkonsistensi temuan ini mengindikasikan adanya faktor lain yang dapat memengaruhi atau menjembatani hubungan antara variabel bebas dan nilai perusahaan. Secara teoretis, sinyal yang dikirimkan perusahaan melalui indikator keuangan utama dapat ditafsirkan secara berbeda oleh investor, tergantung pada kondisi struktural perusahaan, salah satunya adalah struktur modal. Namun, masih minim studi yang secara simultan menguji peran struktur modal sebagai variabel intervening dalam kaitannya dengan ukuran dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, khususnya pada subsektor telekomunikasi. Padahal, menurut teori trade-off, kombinasi optimal antara utang dan ekuitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis kesenjangan empiris dan teoretis yang telah diidentifikasi, penelitian ini mencoba memadukan tiga variabel utama secara simultan, yakni ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal, dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak banyak studi sebelumnya yang secara komprehensif mengevaluasi peran mediasi struktur modal dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor yang sangat dinamis seperti telekomunikasi. Padahal, subsektor ini memiliki karakteristik khusus yang membedakannya dari industri lain, seperti tingkat kebutuhan investasi modal yang tinggi dan tekanan inovasi yang berkelanjutan. Penelitian ini menggabungkan pendekatan signaling theory dan trade-off theory secara bersamaan untuk menjelaskan secara lebih

mendalam bagaimana mekanisme pembentukan nilai perusahaan terjadi melalui sinyal keuangan dan pengelolaan struktur modal yang optimal. Dengan demikian, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji pengaruh langsung ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran struktur modal sebagai variabel intervening yang dapat memperjelas hubungan kausal antar variabel tersebut. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan dan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan strategis.

Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan representasi dari penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek jangka panjang suatu entitas bisnis yang tercermin melalui harga saham dan rasio keuangan yang relevan, seperti Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q. Nilai ini menjadi cerminan bagaimana investor memandang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, mengelola risiko, dan mempertahankan keberlanjutan usaha di tengah dinamika pasar yang kompetitif (Akbar *et al.*, 2016). Dalam praktiknya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, seperti kinerja keuangan, struktur modal, dan strategi pertumbuhan, serta faktor eksternal seperti reputasi perusahaan dan ekspektasi pasar terhadap masa depan industri (Kilroy *et al.*, 2020). Pada sektor-sektor strategis seperti telekomunikasi, di mana kebutuhan investasi infrastruktur sangat besar dan kompetisi pasar sangat tinggi, manajemen nilai perusahaan menjadi lebih kompleks. Dalam studi oleh Lonita & Dinu, (2021) dinyatakan bahwa nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada aset fisik dan keuangan semata, tetapi juga pada kapabilitas sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan aset tidak berwujud seperti inovasi, reputasi, dan relasi bisnis menjadi sangat krusial dalam menentukan persepsi investor. Oleh karena itu, nilai perusahaan dipandang sebagai indikator yang bersifat multidimensional dan menjadi tujuan utama dalam strategi keuangan jangka panjang perusahaan, di mana setiap keputusan manajerial, baik dalam hal investasi, pembiayaan, maupun dividen, secara langsung atau tidak langsung memengaruhi bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan tersebut.

Profitabilitas merupakan salah satu determinan utama nilai perusahaan karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki efisiensi operasional, struktur biaya yang sehat, serta kemampuan manajerial yang mumpuni dalam menavigasi tantangan pasar (Namadi, 2023). Dalam hal ini, profitabilitas tidak hanya menjadi ukuran kinerja masa lalu, tetapi juga menjadi prediktor utama bagi investor dalam menilai potensi pertumbuhan dan kelayakan investasi perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki akses pembiayaan yang lebih baik, kemampuan tawar yang kuat, serta struktur modal yang lebih optimal, yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan di pasar (Jingga, 2025). Hal ini selaras dengan temuan Briliana, (2021) yang menekankan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas pengambilan keputusan manajemen dalam merespon kondisi pasar melalui kebijakan keuangan yang tepat. Selain itu, studi Kilroy *et al.*, (2020) juga menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang baik serta tata kelola perusahaan yang transparan akan memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang didukung oleh efisiensi manajerial, strategi investasi yang cermat, dan struktur pembiayaan yang sehat akan memberikan kontribusi signifikan

dalam pembentukan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Dalam konteks industri seperti telekomunikasi yang menuntut adaptasi cepat terhadap teknologi dan perubahan pasar, kemampuan perusahaan untuk mempertahankan profitabilitas menjadi faktor penting dalam menciptakan dan mempertahankan nilai di mata investor.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menggambarkan skala operasional suatu entitas bisnis. Umumnya, ukuran perusahaan diukur melalui total aset, total penjualan, jumlah tenaga kerja, atau kapitalisasi pasar. Ukuran yang lebih besar sering kali diasosiasikan dengan stabilitas keuangan, daya saing yang lebih tinggi, serta kemampuan dalam mengakses pendanaan dari berbagai sumber (Dang *et al.*, 2018). Selain itu, perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki struktur organisasi yang lebih matang dan efisiensi dalam operasional, yang memungkinkan mereka untuk melakukan ekspansi dan diversifikasi usaha lebih mudah dibandingkan perusahaan kecil. Dalam konteks regional Asia Tenggara, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap persepsi investor terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola risiko bisnis (Reschiwati *et al.*, 2020). Bahkan dalam kondisi pasar yang tidak stabil, perusahaan besar dinilai lebih mampu bertahan dan menjaga kesinambungan bisnis. Santoso *et al.*, (2023) juga menambahkan bahwa perusahaan besar di kawasan ASEAN menunjukkan kecenderungan memiliki struktur modal yang lebih seimbang dan efisien, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap penciptaan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak hanya merupakan indikator statistik, melainkan juga menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai kekuatan dan keberlanjutan suatu entitas.

Hubungan antara ukuran perusahaan dan kinerja keuangan serta nilai pasar juga telah dibuktikan melalui berbagai penelitian empiris lintas negara. Mule *et al.*, (2015) dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur di Kenya menunjukkan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung memiliki return yang lebih stabil karena skala ekonomi yang lebih efisien dan sumber daya yang lebih melimpah. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Prasanna & Menon, (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan besar di India menunjukkan kecenderungan memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi karena kemampuannya dalam menyerap risiko serta menjangkau peluang pasar dengan lebih cepat. Namun demikian, ukuran perusahaan juga berpotensi menimbulkan tantangan manajerial. Elshandidy & Neri, (2015) menyampaikan bahwa perusahaan besar dapat menghadapi birokrasi internal yang rumit dan konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan, yang jika tidak diimbangi dengan tata kelola yang baik, justru dapat menurunkan efisiensi. Oleh karena itu, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai dan kinerja tidak selalu bersifat linier dan otomatis positif, melainkan sangat dipengaruhi oleh kemampuan manajerial dalam memanfaatkan keunggulan skala secara strategis. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan pertumbuhan ukuran dengan perbaikan sistem pengendalian internal dan kebijakan keuangan yang adaptif agar ukuran perusahaan benar-benar berkontribusi pada peningkatan nilai jangka panjang. Ukuran perusahaan, dengan demikian, berperan sebagai variabel yang kompleks namun krusial dalam membentuk persepsi pasar dan arah strategis perusahaan di pasar modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aktivitas operasionalnya dalam periode tertentu. Secara konseptual, profitabilitas menjadi tolok ukur efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi dan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Profitabilitas tidak hanya menjadi representasi dari kinerja keuangan, tetapi juga mengindikasikan kualitas manajemen dalam menjalankan fungsi operasional secara optimal (Atmaja *et al.*, 2022). Hal ini diperkuat oleh Oyeyipo *et al.*, (2023) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas lebih besar dalam pengambilan keputusan strategis seperti ekspansi, pembiayaan proyek, maupun restrukturisasi operasional. Tidak hanya itu, profitabilitas yang konsisten juga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya, karena mencerminkan potensi keberlanjutan laba di masa depan. Huong, (2024) menambahkan bahwa dalam lingkungan bisnis yang dinamis, perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas tinggi cenderung lebih tahan terhadap tekanan eksternal, termasuk fluktuasi ekonomi dan persaingan pasar, karena memiliki posisi keuangan yang kuat dan arus kas operasional yang stabil.

Selain sebagai indikator kinerja internal, profitabilitas juga memiliki pengaruh besar terhadap kepercayaan pasar dan persepsi nilai perusahaan. Ararat *et al.*, (2017) menemukan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya dipersepsikan lebih kredibel dan menarik oleh investor, terutama dalam konteks tata kelola perusahaan yang baik. Profitabilitas sebagai determinan utama dalam pembentukan nilai pasar perusahaan, terutama di sektor keuangan yang sangat bergantung pada indikator kinerja keuangan (Sapna *et al.*, 2024). Perusahaan yang menunjukkan profitabilitas yang kuat dapat meningkatkan harga saham, memperluas basis investor, dan memperoleh akses pendanaan yang lebih murah dan mudah. Pendekatan machine learning untuk memprediksi tingkat profitabilitas berdasarkan kombinasi indikator keuangan semakin menegaskan pentingnya profitabilitas sebagai alat ukur utama dalam manajemen perusahaan (Rosalina, 2025). Penggunaan data analitik dalam mengukur dan meramalkan profitabilitas ini menegaskan bahwa variabel ini bukan hanya refleksi masa lalu, tetapi juga proyeksi keberhasilan masa depan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi proporsional antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas operasional dan investasinya. Keputusan mengenai struktur modal menjadi aspek krusial dalam manajemen keuangan karena menentukan keseimbangan antara risiko dan keuntungan yang ditanggung perusahaan. Komposisi ini harus dirancang sedemikian rupa agar perusahaan mampu menyeimbangkan penggunaan dana dari sumber internal maupun eksternal, sekaligus meminimalkan biaya modal secara keseluruhan. Dalam hal ini, struktur modal yang optimal akan mendukung kelangsungan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi pembiayaan. Menurut Sukmawati *et al.*, (2014), struktur modal yang baik mencerminkan strategi jangka panjang manajemen dalam mengatur pendanaan perusahaan, termasuk dalam menghadapi ketidakpastian pasar dan fluktuasi pendapatan. Mereka menekankan pentingnya keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk mencegah terjadinya tekanan finansial yang berlebihan pada perusahaan. Subeki, (2019) menyebutkan bahwa struktur modal juga berfungsi sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, terutama ketika

menggunakan pembiayaan utang dengan tingkat bunga tertentu. Sementara itu, (Iswarini & Ardiansari, 2018) mengungkapkan bahwa keputusan struktur modal tidak hanya bergantung pada kebutuhan pembiayaan, tetapi juga harus mempertimbangkan kepercayaan investor serta stabilitas keuangan internal perusahaan. Ketika perusahaan mampu menunjukkan struktur modal yang stabil dan sehat, maka persepsi positif dari pemangku kepentingan akan terbentuk, sehingga meningkatkan daya saing dan akses perusahaan terhadap sumber pembiayaan yang lebih murah.

Struktur modal berperan sebagai instrumen penting dalam menciptakan fleksibilitas keuangan yang memungkinkan perusahaan bertahan dan tumbuh di tengah perubahan kondisi pasar. Dalam industri yang membutuhkan investasi besar dan terus-menerus seperti manufaktur dan telekomunikasi, struktur modal yang tepat sangat diperlukan untuk memastikan keberlanjutan usaha. Dewi, (2021) mengemukakan bahwa perusahaan harus mampu menyesuaikan struktur pembiayaannya dengan kondisi internal dan eksternal, sehingga risiko keuangan dapat ditekan seminimal mungkin. Mereka menambahkan bahwa struktur modal yang fleksibel dapat membantu perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangannya, terutama ketika terjadi tekanan ekonomi atau penurunan pendapatan. Wulandari, (2013) menyatakan bahwa struktur modal juga dapat memediasi hubungan antara variabel profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki fleksibilitas lebih besar dalam menentukan struktur modal yang efisien, karena memiliki kepercayaan pasar yang lebih tinggi terhadap kemampuannya dalam membayar kewajiban jangka panjang. Selanjutnya, Nenu *et al.*, (2018) menyatakan bahwa persepsi pasar terhadap risiko keuangan sangat dipengaruhi oleh kebijakan struktur modal perusahaan. Apabila struktur modal disusun secara optimal, maka hal ini akan mencerminkan tata kelola perusahaan yang sehat, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor. Tidak hanya itu, struktur modal yang stabil akan membantu perusahaan mempertahankan nilai sahamnya di pasar modal, karena dianggap memiliki prospek keuangan yang menjanjikan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder yang telah dipublikasikan oleh emiten melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id, Populasi dalam kajian ini merupakan seluruh perusahaan yang berada pada subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode penelitian yaitu tahun 2019–2023. Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria (1) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2019–2023 secara berturut-turut; (2) Perusahaan mengalami kerugian selama Periode 2019 -2023 secara berturut-turut, dari kriteria yang ada maka diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan dari 22 populasi yang ada. Teknik analisis data dengan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) menggunakan SmartPLS.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal-komparatif yang bertujuan untuk menguji hubungan dan pengaruh antar variabel melalui model struktural. Desain penelitian ini disusun secara eksplanatori untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen, intervening, dan dependen secara empiris berdasarkan data yang tersedia. Pendekatan ini dipilih karena mampu mengukur besarnya pengaruh variabel-variabel bebas, seperti ukuran perusahaan dan profitabilitas, terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran mediasi struktur modal.

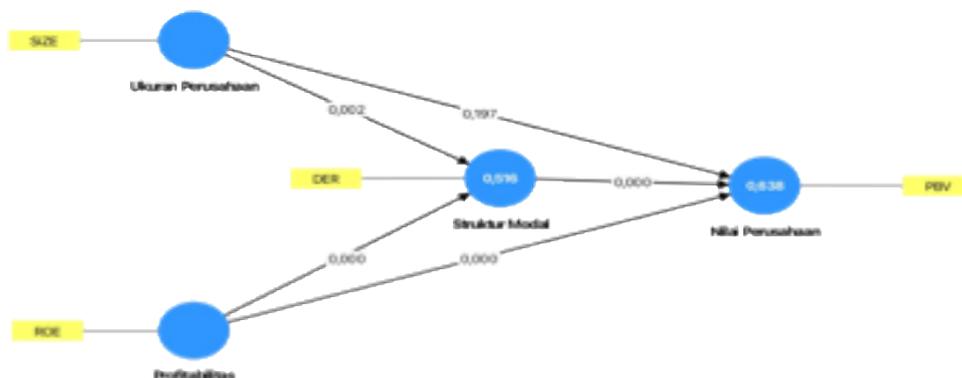
Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam subsektor telekomunikasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Dari total populasi sebanyak 22 perusahaan, dilakukan seleksi berdasarkan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang dianggap relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan adalah: (1) perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2019–2023 berturut-turut; dan (2) perusahaan yang mengalami kerugian selama periode tersebut secara konsisten. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel akhir sebanyak 10 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi resmi perusahaan di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang dikumpulkan meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan, yang digunakan untuk memperoleh nilai dari masing-masing variabel penelitian, yaitu total aset, return on equity (ROE), price to book value (PBV), dan debt to equity ratio (DER). Instrumen penelitian dikembangkan berdasarkan rumusan variabel dan indikator-indikator keuangan yang telah umum digunakan dalam kajian-kajian terdahulu serta sesuai dengan standar analisis keuangan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (PLS-SEM), yang dioperasikan dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Pemilihan metode PLS-SEM dilakukan karena model ini mampu mengakomodasi hubungan kausal yang kompleks antar variabel, termasuk pengaruh mediasi serta penggunaan indikator-indikator laten dalam model struktural. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas Ukuran Perusahaan (X1), yang diproksikan dengan total aset, dan Profitabilitas (X2), yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE). Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), sementara Struktur Modal (Z) yang berperan sebagai variabel intervening diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Dengan pendekatan ini, diharapkan hasil analisis dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antar variabel yang diteliti.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Hasil

Uji Model Struktural (Inner Model) adalah bagian dari analisis dalam Structural Equation Modeling (SEM) yang bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel laten. Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kausal (sebab-akibat) antara variabel-variabel dalam model penelitian.



Gambar 2. Hasil Estimasi Model Struktural (Inner Model) PLS-SEM

Sumber: Output SMARTPLS, (2025)

Uji Model Struktural (Inner Model) mencakup pengujian terhadap Koefisien R-Square (R^2), Koefisien F-Square (f^2), Path Coefficient (Koefisien jalur) dan Q-Square (Predictive Relevance).

Table 2. R-square (R^2)

No.	Variabel	R-square (adjusted)
1.	Nilai Perusahaan (PBV)	0,638
2.	Struktur Modal (DER)	0,516

Sumber: Output SMARTPLS (2025)

Diketahui nilai R-square dari Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,638 yang berarti SIZE, ROE dan DER mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 63,8%. Kemudian nilai R-square dari Struktur Modal adalah sebesar 0,516 yang berarti SIZE dan ROE mampu mempengaruhi Struktur Modal sebesar 51,6%.

Table 3. F-Square (F^2)

No.	Variabel	Nilai Perusahaan (PBV)	Struktur Modal (DER)
1.	Ukuran Perusahaan (Size)	0,036	0,253
2.	Profitabilitas (ROE)	0,403	0,330
3.	Struktur Modal (DER)	0,328	

Sumber: Output SMARTPLS (2025)

Berdasarkan analisis nilai f-square, diperoleh gambaran mengenai kekuatan efek (effect size) masing-masing hubungan antar variabel dalam model. Ukuran Perusahaan terbukti memiliki pengaruh kecil terhadap Nilai Perusahaan ($f^2=0,036 \geq 0,02$), namun memberikan pengaruh sedang terhadap Struktur Modal ($f^2=0,253 \geq 0,15$). Sementara itu, Profitabilitas menunjukkan pengaruh besar terhadap Nilai Perusahaan ($f^2=0,403 \geq 0,35$), dan pengaruh sedang terhadap Struktur Modal ($f^2=0,330 \geq 0,15$). Adapun Struktur Modal sendiri memberikan pengaruh sedang terhadap Nilai Perusahaan ($f^2=0,328 \geq 0,15$). Temuan ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas merupakan variabel yang paling dominan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan secara langsung, sementara Ukuran Perusahaan lebih banyak memengaruhi secara tidak langsung melalui Struktur Modal.

Table 4. Q-Square (Q^2)

No.	Variabel	Q^2 predict
1.	Nilai Perusahaan (PBV)	0,526
2.	Struktur Modal (DER)	0,481

Sumber: Output SMARTPLS (2025)

Dari tabel 4, dapat dijelaskan bahwa nilai Q-square untuk Nilai Perusahaan (PBV) adalah 0,526. Oleh karena Q-square $0,526 > 0$ dan $0,526 > 0,35$, maka disimpulkan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (ROE) dan Struktur Modal (DER) memiliki relevansi prediksi yang kuat untuk Nilai Perusahaan (PBV). Nilai Q-square untuk Struktur Modal (DER) adalah 0,481. Karena Q-square $0,481 > 0$ dan $0,481 > 0,35$, maka disimpulkan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (ROE) memiliki relevansi prediksi yang kuat untuk Struktur Modal (DER).

Table 5. Hasil Penelitian

	Keterangan	Original Sampel	p-value	Ideal	Hipotesis
H1	X1 → Y	-0,142	0,197	< 0,05	Ditolak
H2	X2 → Y	0,492	0,000	< 0,05	Diterima
H3	X1 → Z	0,395	0,002	< 0,05	Diterima
H4	X2 → Z	0,451	0,000	< 0,05	Diterima
H5	Z → Y	0,491	0,000	< 0,05	Diterima
H6	X1 → Z → Y	0,194	0,046	< 0,05	Diterima
H7	X2 → Z → Y	0,221	0,013	< 0,05	Diterima

Sumber: Output SMARTPLS (2025)

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini ditunjukkan melalui arah hubungan negatif, di mana semakin besar ukuran perusahaan, justru nilai perusahaan cenderung menurun. Interpretasi dari hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan sebagai indikator dari ukuran perusahaan tidak serta-merta meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggarisbawahi bahwa skala atau volume perusahaan tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional, daya saing, maupun prospek kinerja jangka panjang di mata pemegang saham. Dalam praktiknya, perusahaan besar yang memiliki sumber daya melimpah belum tentu mampu mengelola aset tersebut secara optimal untuk meningkatkan nilai pasar. Dari sudut pandang teori agensi, penjelasan mengenai tidak signifikannya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan meningkatnya potensi konflik keagenan ketika perusahaan bertumbuh semakin besar. Teori agensi sebagaimana dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan membuka ruang yang lebih luas bagi manajer untuk bertindak tidak sejalan dengan kepentingan pemilik, misalnya melalui pengeluaran biaya yang tidak efisien atau pengambilan keputusan investasi yang tidak memberikan nilai tambah. Dalam konteks ini, investor cenderung berhati-hati menilai perusahaan besar yang tidak menunjukkan efisiensi pengelolaan aset, karena adanya risiko moral hazard dan penurunan disiplin manajerial. Oleh karena itu, meskipun perusahaan memiliki total aset yang besar, nilai perusahaan bisa saja tetap rendah jika tidak diimbangi dengan efektivitas penggunaan sumber daya.

Sejalan dengan hal tersebut, Sujono *et al.*, (2024) menyatakan bahwa meskipun ukuran perusahaan secara teoritis dapat meningkatkan nilai perusahaan berdasarkan pendekatan Critical Resources Theory, namun dalam kenyataannya dapat menjadi tidak signifikan akibat kompleksitas manajemen yang tinggi, potensi konflik kepentingan, dan rendahnya efisiensi operasional. Kompleksitas ini menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan berskala besar untuk mengubah keunggulan ukuran menjadi keunggulan strategis. Hal ini mempertegas bahwa tidak semua perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mengelola sumber daya secara adaptif dan berorientasi nilai. Di sisi lain, teori The Resource-Based View (RBV) juga memberikan penjelasan relevan, di mana keunggulan kompetitif suatu perusahaan tidak ditentukan oleh skala usaha, melainkan oleh bagaimana perusahaan tersebut mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya internalnya secara efektif. Menurut RBV, keunikan,

kelangkaan, dan kemampuan sumber daya dalam menciptakan nilai berkelanjutan menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, bukan semata-mata seberapa besar ukuran perusahaannya.

Selain teori, temuan ini juga mendapatkan dukungan dari sejumlah penelitian sebelumnya. Puteri *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dijelaskan oleh fakta bahwa perusahaan besar tidak selalu memberikan imbal hasil atau pertumbuhan nilai yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil. Penelitian lain oleh Savitri *et al.*, (2021) juga memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa besarnya aset yang dimiliki tidak selalu memberikan sinyal positif kepada investor apabila tidak diiringi dengan efisiensi dan inovasi dalam operasional bisnis. Charis & Cahyono (2023) pun menyampaikan hal serupa, bahwa perusahaan besar terkadang menghadapi risiko struktural dalam pengambilan keputusan, sehingga memengaruhi kemampuan untuk meningkatkan nilai pasar secara konsisten.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan di mata investor. Sebaliknya, apabila profitabilitas menurun, maka nilai perusahaan juga cenderung mengalami penurunan. Temuan ini mencerminkan bahwa profitabilitas menjadi indikator penting dalam penilaian pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan melalui Return on Equity (ROE), yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Dengan kata lain, tingkat profitabilitas memberikan gambaran sejauh mana perusahaan mampu mengoptimalkan modalnya untuk menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa investor cenderung merespons secara positif terhadap perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja laba yang tinggi dan stabil.

Temuan ini selaras dengan pendekatan Signaling Theory, di mana informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan, seperti laba bersih atau rasio keuangan yang mencerminkan profitabilitas, dianggap sebagai sinyal penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien, menjaga stabilitas kinerja keuangan, serta memiliki kemampuan dalam menghadapi tantangan pasar. Sinyal positif ini memberikan kepercayaan kepada investor terhadap prospek perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar. Dalam konteks ini, tingkat profitabilitas menjadi refleksi dari kinerja internal perusahaan, serta menjadi dasar pertimbangan investor dalam menilai risiko dan potensi imbal hasil atas investasi yang dilakukan. Selain itu, teori Innovation Theory of Profit dan Managerial Efficiency Theory of Profit juga memperkuat temuan ini. Menurut teori inovasi, laba yang tinggi merupakan hasil dari kemampuan perusahaan dalam menciptakan produk, proses, atau strategi yang inovatif, sehingga menciptakan nilai tambah yang tidak hanya memberikan keunggulan kompetitif tetapi juga meningkatkan valuasi perusahaan. Sementara itu, teori efisiensi manajerial menyatakan bahwa tingkat laba mencerminkan efisiensi pengelolaan sumber daya oleh manajemen, yang pada akhirnya mendorong pencapaian tujuan finansial perusahaan.

Dari sisi empiris, temuan dalam penelitian ini konsisten dengan berbagai hasil studi terdahulu yang mengonfirmasi bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Brigham & Houston (2019) menegaskan bahwa tingkat laba merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian dari modal yang ditanamkan, sehingga

perusahaan dengan tingkat laba tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi pula. Hal ini memperkuat argumen bahwa pasar modal sangat merespons indikator kinerja keuangan sebagai representasi dari kredibilitas dan daya saing perusahaan. Selain itu, (Puteri *et al.*, 2023; A'yun *et al.*, 2022) juga memberikan bukti empiris yang mendukung bahwa profitabilitas, khususnya yang diukur melalui ROE dan ROA, memiliki pengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan. Studi-studi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang secara konsisten mencetak laba dan memberikan pengembalian yang tinggi atas aset atau ekuitas yang digunakan akan memperoleh respons positif dari investor, yang tercermin dalam meningkatnya harga saham dan valuasi pasar perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan kata lain, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan struktur modal yang melibatkan pendanaan eksternal, khususnya utang. Sebaliknya, ketika ukuran perusahaan menurun, kecenderungan perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya juga menurun. Interpretasi dari temuan ini menegaskan bahwa skala perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan strategi pendanaan yang digunakan oleh manajemen perusahaan. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset, sedangkan struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Perusahaan yang memiliki total aset besar umumnya memiliki tingkat kredibilitas dan stabilitas keuangan yang lebih tinggi, yang memungkinkan mereka untuk mengakses pendanaan eksternal dengan lebih mudah dan biaya yang relatif rendah. Akses terhadap pembiayaan ini memberikan keleluasaan bagi perusahaan besar untuk menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam struktur modal mereka.

Temuan ini sejalan dengan pandangan teori Trade-Off, yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan keuntungan pajak dari penggunaan utang dan risiko kebangkrutan. Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang lebih rendah karena didukung oleh aset yang besar dan pendapatan yang stabil, sehingga mereka dapat lebih berani memanfaatkan utang dalam struktur modal untuk memperoleh manfaat penghematan pajak. Selain itu, teori Pecking Order juga mendukung hasil penelitian ini, dengan menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung memilih sumber pendanaan berdasarkan hierarki tertentu, di mana perusahaan besar memiliki preferensi lebih besar terhadap pendanaan eksternal karena kemampuan mereka untuk memenuhi persyaratan pasar modal maupun lembaga keuangan. Stabilitas finansial yang dimiliki oleh perusahaan besar memungkinkan mereka untuk memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih menguntungkan dibandingkan perusahaan kecil.

Dukungan terhadap hasil ini juga ditemukan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Kusna & Setijani, 2018; Denziana & Yunggo, 2018) yang mengungkapkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi, serta kemampuan yang lebih baik dalam mengelola beban utang. Perusahaan besar cenderung dinilai lebih layak oleh kreditor dan investor, karena memiliki rekam jejak keuangan yang kuat dan kemampuan membayar kembali pinjaman dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan dengan skala besar lebih mampu membentuk struktur modal yang optimal melalui kombinasi antara pendanaan dari utang dan ekuitas. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan besar tidak hanya mengandalkan modal internal, tetapi juga dapat mengakses sumber daya eksternal untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan usaha secara berkelanjutan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan tersebut untuk meningkatkan penggunaan utang dalam komposisi struktur modalnya. Sebaliknya, penurunan profitabilitas akan menurunkan kecenderungan perusahaan untuk memanfaatkan pendanaan berbasis utang. Dalam konteks ini, profitabilitas diprosikan melalui Return on Equity (ROE), sedangkan struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Interpretasi dari hasil ini mencerminkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja laba yang baik merasa lebih percaya diri dalam mengakses sumber pendanaan eksternal, khususnya utang, karena kemampuan mereka dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dianggap tinggi oleh pihak kreditur. Oleh karena itu, perusahaan yang profitable tidak hanya menandakan efisiensi dalam operasional, tetapi juga meningkatkan fleksibilitas keuangan dalam pengelolaan struktur modalnya.

Secara teoretis, hasil penelitian ini sejalan dengan Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang (seperti tax shield dari bunga pinjaman) dengan risiko kebangkrutan. Dalam kerangka teori ini, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang untuk memperoleh keuntungan pajak melalui penghematan atas biaya bunga. Dengan kata lain, perusahaan yang menguntungkan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mengambil risiko finansial karena mereka memiliki arus kas yang cukup untuk menutupi kewajiban keuangannya. Oleh karena itu, peningkatan penggunaan utang pada perusahaan yang profitabel bukan merupakan tanda tekanan keuangan, melainkan strategi optimalisasi pembiayaan untuk meningkatkan efisiensi modal.

Dalam sektor telekomunikasi yang bersifat padat modal, penggunaan utang menjadi salah satu alternatif penting untuk mendukung investasi berkelanjutan dalam pengembangan infrastruktur dan teknologi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi di sektor ini biasanya menghadapi kebutuhan belanja modal yang besar, sehingga memerlukan akses pembiayaan eksternal yang stabil dan terjangkau. Profitabilitas yang tinggi memperkuat posisi tawar perusahaan di mata kreditur, karena dianggap mampu mengelola kewajiban pembayaran bunga dengan baik dan memiliki tingkat risiko kredit yang rendah. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten memberikan sinyal positif kepada pasar, baik dari sisi manajemen risiko maupun dari sisi pengembalian investasi, yang pada akhirnya berdampak terhadap kebijakan pembiayaan perusahaan, termasuk dalam pembentukan struktur modal.

Temuan ini didukung oleh beberapa studi terdahulu. Profitabilitas berperan dalam memengaruhi struktur modal perusahaan (Mariani, 2021; Oemar, 2022). Dalam studi mereka, disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi lebih mudah memperoleh kepercayaan dari pihak eksternal, seperti lembaga keuangan atau pasar modal, untuk mendapatkan akses terhadap pendanaan berbasis utang. Penelitian tersebut menegaskan bahwa perusahaan yang menguntungkan memiliki kemampuan finansial untuk menanggung beban bunga dan risiko yang melekat pada penggunaan utang, sehingga mereka cenderung lebih aktif dalam mengintegrasikan utang ke dalam strategi pembiayaan jangka panjang mereka. Dalam konteks subsektor telekomunikasi, hal ini menjadi sangat relevan mengingat kebutuhan pendanaan yang besar untuk proyek-proyek ekspansi jaringan, pembaruan teknologi, dan integrasi sistem komunikasi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin optimal struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor. Sebaliknya, penurunan kualitas atau keseimbangan dalam struktur modal dapat menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, struktur modal diprosikan melalui rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio), sementara nilai perusahaan diprosikan melalui Price to Book Value (PBV). Interpretasi dari hubungan positif ini menunjukkan bahwa kebijakan pembiayaan perusahaan yang tepat, khususnya dalam mengelola komposisi antara utang dan ekuitas, memiliki peran penting dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan secara keseluruhan.

Temuan ini konsisten dengan kerangka teori Signaling Theory, yang menyatakan bahwa keputusan keuangan, termasuk keputusan mengenai struktur modal, memberikan sinyal yang kuat kepada investor mengenai kualitas dan prospek masa depan perusahaan. Struktur modal yang sehat mencerminkan kemampuan manajerial dalam mengelola risiko dan menyeimbangkan antara kebutuhan pendanaan dengan stabilitas keuangan jangka panjang. Ketika perusahaan menunjukkan penggunaan utang yang proporsional dan terkendali, investor cenderung menangkap sinyal positif mengenai efisiensi operasional dan keberlanjutan arus kas perusahaan. Selain itu, dalam perspektif Trade-Off Theory, penggunaan utang yang moderat dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak melalui beban bunga, tanpa harus menimbulkan risiko kebangkrutan yang berlebihan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal tercermin dari keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan risiko keuangan yang ditimbulkannya.

Selanjutnya, teori Pecking Order juga memberikan penjelasan tambahan yang mendukung hasil temuan ini. Dalam teori ini, dijelaskan bahwa perusahaan memiliki preferensi berurutan dalam hal sumber pembiayaan, yakni mengutamakan penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian beralih ke pendanaan melalui utang, dan terakhir menggunakan pendanaan ekuitas. Strategi ini dilakukan untuk menghindari pengiriman sinyal negatif kepada pasar dan meminimalkan biaya emisi yang tinggi dalam penerbitan saham baru. Dengan mengikuti prinsip ini, perusahaan akan lebih selektif dalam menyusun struktur modal, sehingga mampu menjaga persepsi investor terhadap stabilitas dan integritas kebijakan keuangan perusahaan. Sejalan dengan pandangan Sujono *et al.*, (2024), perusahaan yang secara disiplin menyusun urutan pembiayaan sesuai prinsip tersebut akan memiliki peluang lebih besar dalam membangun nilai perusahaan yang berkelanjutan di mata pasar.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan sejumlah studi terdahulu yang telah mengkaji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Puteri *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa struktur modal yang dikelola dengan baik akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, karena mencerminkan efisiensi dan kehati-hatian dalam mengelola risiko keuangan. Begitu pula dengan temuan dari Puri & Lisiantara, (2023) yang menegaskan bahwa struktur modal yang optimal akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan memperkuat posisi perusahaan di pasar. Sementara itu, Dahar *et al.*, (2019) menjelaskan bahwa struktur modal yang tepat dapat meningkatkan laba bersih melalui manfaat penghematan pajak, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Ketiga penelitian tersebut secara umum menyimpulkan bahwa struktur modal tidak hanya berfungsi sebagai alat pembiayaan, tetapi juga sebagai instrumen strategis dalam menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi oleh Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Artinya, ukuran perusahaan secara tidak langsung memengaruhi nilai perusahaan melalui jalur struktur modal. Dengan kata lain, perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki keunggulan dalam mengatur dan menyusun struktur modal yang lebih efisien, baik dalam konteks pembiayaan internal maupun eksternal. Keunggulan ini pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan karena perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menyeimbangkan risiko dan biaya dalam pengambilan keputusan keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak hanya berperan secara langsung, tetapi juga menciptakan kondisi yang memungkinkan terbentuknya struktur modal yang optimal. Hal ini membuktikan bahwa akses terhadap sumber pendanaan yang lebih luas dan reputasi keuangan yang kuat pada perusahaan berskala besar dapat digunakan sebagai strategi pembiayaan yang memperkuat persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

Secara teoretis, temuan ini didukung oleh Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dan stabilitas keuangan yang lebih tinggi, sehingga memungkinkan mereka untuk menggunakan utang dalam proporsi yang lebih besar secara aman. Dengan memanfaatkan manfaat pajak dari beban bunga atau tax shield, perusahaan besar dapat meningkatkan efisiensi struktur modalnya. Keberhasilan dalam memanfaatkan tax shield ini akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, karena investor melihat struktur pendanaan yang sehat sebagai tanda manajemen keuangan yang cermat dan strategis. Selain itu, Pecking Order Theory memberikan penjelasan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pembiayaan. Meskipun teori ini menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menghindari pendanaan eksternal karena alasan biaya dan sinyal negatif ke pasar, perusahaan besar biasanya memiliki fleksibilitas dan kepercayaan lebih tinggi di mata investor sehingga dapat memilih pembiayaan eksternal seperti utang dengan lebih leluasa. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar dapat lebih bebas dalam mengelola kombinasi antara utang dan ekuitas karena memiliki reputasi yang lebih kuat dan stabilitas operasional yang terjaga.

Tidak hanya itu, teori Resource-Based View juga memberikan perspektif yang memperkuat temuan ini. Dalam teori ini, ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas sumber daya yang dimiliki, baik dalam bentuk fisik, finansial, maupun manajerial. Sumber daya tersebut memberikan fleksibilitas dalam merumuskan kebijakan keuangan, termasuk keputusan dalam membentuk struktur modal. Ketika perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara strategis, maka dampaknya akan terlihat pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan besar yang dapat mengalokasikan dan mengelola aset serta modalnya secara efisien, termasuk dalam menyusun struktur pembiayaan yang optimal, akan mendapat respons positif dari pasar. Dengan demikian, mediasi struktur modal dalam hubungan antara ukuran dan nilai perusahaan bukan hanya persoalan teknis keuangan, melainkan bagian dari pengelolaan sumber daya yang berorientasi nilai.

Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nananjaya & Dana, 2023; Valencia & Susanto, 2024). Kedua penelitian tersebut menemukan bahwa struktur modal berperan sebagai mediator dalam hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Argumen utama dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar memiliki fleksibilitas dan kapabilitas yang lebih besar dalam menyusun strategi pendanaan yang efisien. Ketika

struktur pendanaan tersebut digunakan secara optimal, hal ini akan meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan besar dinilai memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menyesuaikan diri dengan kebutuhan modal, memilih sumber dana dengan biaya yang lebih rendah, serta mengurangi risiko kegagalan finansial. Dengan dukungan kapasitas tersebut, perusahaan mampu menciptakan kombinasi struktur modal yang tidak hanya efisien secara internal, tetapi juga mencerminkan stabilitas dan kredibilitas kepada investor eksternal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi oleh Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, tingkat profitabilitas perusahaan tidak hanya berdampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga memengaruhi keputusan pembiayaan yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan melalui struktur modal yang dipilih. Temuan ini menegaskan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas lebih besar dalam menentukan kombinasi antara utang dan ekuitas, dan keputusan tersebut berdampak pada persepsi pasar serta valuasi perusahaan. Dalam konteks ini, keputusan pembiayaan tidak berdiri sendiri, melainkan merupakan refleksi dari kinerja keuangan yang dicapai perusahaan. Struktur modal menjadi jalur penting dalam menjembatani kinerja profitabilitas dengan peningkatan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan peran strategis manajemen dalam menyusun kebijakan keuangan jangka panjang.

Temuan ini sangat selaras dengan penjelasan yang diberikan oleh teori Trade-Off, yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencari struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang, seperti penghematan pajak (tax shield), dan risiko keuangan yang ditimbulkan apabila utang digunakan secara berlebihan. Dalam konteks perusahaan yang profitabel, penggunaan utang yang terkendali justru dapat meningkatkan efisiensi pendanaan dan menciptakan nilai tambah. Dengan demikian, struktur modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana pendanaan, tetapi juga sebagai alat untuk mengelola risiko dan memaksimalkan keuntungan pajak yang tersedia. Dalam hal ini, manajemen yang mampu menjaga penggunaan utang pada tingkat optimal akan menciptakan persepsi positif di mata investor karena menunjukkan kebijakan keuangan yang matang dan terukur.

Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui pendekatan Managerial Efficiency Theory of Profit yang menekankan bahwa laba perusahaan merupakan cerminan dari efisiensi manajerial dalam mengelola sumber daya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak hanya mampu menjalankan kegiatan operasional secara efektif, tetapi juga mampu mengendalikan struktur biaya dan membuat keputusan yang tepat. Efisiensi manajerial ini akan tercermin dalam kemampuan perusahaan untuk menyusun struktur modal yang sehat dan berkelanjutan. Dalam kondisi ini, perusahaan yang profitabel lebih fleksibel dalam memilih kombinasi pendanaan yang tepat, baik dari sisi utang maupun ekuitas, guna mendukung strategi pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, struktur modal menjadi perantara strategis yang memperkuat keterkaitan antara kemampuan manajerial yang ditunjukkan melalui profitabilitas dan hasil akhirnya dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini juga diperkuat oleh berbagai penelitian terdahulu yang menyoroti pentingnya peran struktur modal sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Dahar *et al.*, (2019) menyatakan bahwa perusahaan yang memanfaatkan utang dalam operasionalnya dapat memperoleh manfaat penghematan pajak, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang disusun secara

optimal berdasarkan tingkat profitabilitas dapat menjadi strategi keuangan yang efektif. Penelitian oleh Puri & Lisiantara (2023) juga menegaskan bahwa struktur modal mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Mereka menekankan bahwa penggunaan utang yang proporsional dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek keuangan perusahaan, sesuai dengan prinsip Signaling Theory. Sinyal ini penting karena dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong nilai saham perusahaan di pasar. Sementara itu, Delblanc & Andersson, (2023) memberikan bukti tambahan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi semestinya memanfaatkan peluang untuk memasukkan lebih banyak utang ke dalam struktur modal mereka. Penggunaan utang secara strategis, dalam konteks ini, bukan hanya bertujuan untuk menambah sumber pendanaan, tetapi juga untuk mengoptimalkan manfaat pajak dan memperkuat posisi keuangan perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran struktur modal sebagai variabel intervening, khususnya pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Hasil analisis mengindikasikan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan diperkuat melalui peran struktur modal sebagai mediator, sedangkan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam konteks industri telekomunikasi yang padat modal dan sangat kompetitif, strategi pengelolaan struktur modal yang tepat berperan penting dalam mengoptimalkan pengaruh variabel keuangan terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan kontribusi ilmiah melalui pendekatan integratif yang menggabungkan variabel keuangan konvensional dengan pendekatan mediasi untuk menjelaskan dinamika nilai perusahaan. Keaslian penelitian ini terletak pada fokus sektoral terhadap industri telekomunikasi di Indonesia serta pada pendekatan model hubungan kausal tidak langsung yang jarang digunakan secara simultan dalam penelitian sebelumnya. Implikasi praktis dari temuan ini menyarankan agar manajemen perusahaan lebih menekankan pada peningkatan kinerja profitabilitas dan strategi pembiayaan berbasis struktur modal yang optimal untuk mempertahankan daya saing dan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil ini dapat menjadi acuan bagi praktisi keuangan, investor, maupun pengambil kebijakan untuk memahami pentingnya efisiensi operasional dan tata kelola keuangan yang adaptif dalam sektor strategis.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sampel yang terbatas hanya pada subsektor telekomunikasi selama lima tahun observasi, sehingga generalisasi hasil perlu dilakukan dengan hati-hati. Selain itu, tidak diperhitungkannya faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan fiskal, regulasi pemerintah, serta dinamika ESG dapat menjadi keterbatasan dalam menangkap kompleksitas pembentukan nilai perusahaan secara utuh. Oleh karena itu, studi selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian lintas sektor industri dan periode waktu yang lebih panjang, serta mengintegrasikan variabel eksternal seperti kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, adopsi green financing, dan skor keberlanjutan perusahaan (ESG) untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif dan relevan terhadap dinamika pembentukan nilai perusahaan di era ekonomi berkelanjutan.

Referensi

- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, D. K. (2021). The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24.
- Andanarini, D., Savitri, M., Kurniasari, D., & Mbilyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strukur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(2), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i2.1825>
- Andersson, A., & Delblanc, V. (2023). Determinants of Capital Structure-A study of Swedish companies.
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 7(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Asyik, N. F., & Aeni, N. A. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8 Nomor 7(e-ISSN: 2460-0585).
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage.
- Charis, M. A., & Cahyono, K. E. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Chin, W. W. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling. <http://www.researchgate.net/publication/232569511>
- Dahar, R., Sri, N., Yanti, P., Rahmi, F., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Andalas, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Retirn on Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *JANUARI* (Vol. 21).
- Denziana, A., & Yunggo Eilien Delicia. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 8 No.1, 51–67.
- Febriyanti, N. R., Aryani, F., & Hendratni, T. W. (2023). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021. *JIMP*, 3(2), 99–109.
- Ghozali, I., & Hengky Latan. (2015). Partial least squares konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program smartpls 3.0 untuk penelitian empiris. *Badan Penerbit UNDIP* 4.
- Hair, J. F., Tomas, G., Hult, M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. <https://www.researchgate.net/publication/354331182>
- Hechmi, S., & Saanoun, I. Ben. (2024). Impact of Profitability, Leverage and Corporate Governance on Value Creation: Empirical Study of Saudi Real Estate Companies. *Open Journal of Business and Management*, 12(03), 1403–1410. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2024.123075>
- I Made, A. S., & Ni Made, D. R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Prodi Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Udayana Bali, Indonesia*, 12.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis*. PT. Gramedia Pustaka Utama.

- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1). <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- La Masidonda, J., Dwi Hariyanti, M., & Tri Retno Hariyanti, C. (2024). Struktur Modal Sebagai Penentu Nilai Perusahaan. *KBM Indonesia*.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (n.d.). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Maharani Yuhannisa Amalia, & Mawardhi Wisnu. (2022). Pengaruh Profitabilitas Firm Size dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management*, 11 Nomor 1.
- Margaretha, F., Sossje, L., Suryaputri, V., & Kunawangsih, T. (23 C.E.). *Metode Penelitian Kuantitatif Manajemen, Keuangan dan Akuntansi*.
- Mariani Desy. (2021). Pengaruh Profitabilitas Umur Perusahaan Struktur Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10.
- Mertha Jaya, I. M. L. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Teori, Penerapan, dan Riset Nyata*. Anak Hebat Indonesia.
- Nanajaya, I. G. K. W., & Dana, I. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Journal Of Social Science Research*, 3 Nomor 4, 562–576.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 145, 218–224.
- Nurwani, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 221–228. <https://doi.org/10.30596/jrab.v19i2.4769>
- Oemar Fahmi. (2022). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Assets Growth dan Assets Tangibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5 No.2.
- Pramudia, N. S., & Fuadati, S. R. (2020). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Pratama, H., & Merry, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 1 No. 4, 1076–1084.
- Puri Ellisa Tiara, & Lisiantara G Anggana. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2, 91–107.
- Puteri, A. N., Faidah, F., & Rusdianto, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2). <https://idm.or.id/JSER/index>.
- Qurota, A. A., Noviani Hanum, A., Nurcahyono, N., & Studi Akuntansi, P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. www.finance.yahoo.com
- Sari, R. P. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Universitas Islam Indonesia*.
- Satria, G. N. W. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 7(2), 123–129.

- Savitri Dhian Andanarini Minar, Kurniasasi Dian, & Mbiliyora Amos. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(2), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i2.1825>
- Sujono, Dwisanty, R., & Madi, R. A. (2024). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Organisasi (Jumbo)*, 8, 76–90. <http://ojs.uho.ac.id/index.php/JUMBO>
- Syahputra, R., & Yuniati, T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12 Nomor 2(e-ISSN: 2461-0593).
- Valencia, H. L., & Susanto, L. (2024). Pengaruh Profitability dan Firm Size Terhadap Firm Value dengan mediasi Capital Structure. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI No.1, 258–268.
- Yeni, F., Hady, H., & Elfiswandi. (2022). Nilai Perusahaan Berdasarkan Determinan Kinerja Keuangan. *Infes Media*.

Penulis korespondensi

Arfan Trino Lesmana dapat dihubungi di: arvand.only@gmail.com

