

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan SubSektor Makanan Dan Minuman
Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020)**

SKRIPSI



Oleh

SEPTIANI VIRKA NURHAYATI

NIM: 15510115

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2022**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan SubSektor Makanan Dan Minuman
Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

SEPTIANI VIRKA NURHAYATI

NIM: 15510115

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2022**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan SubSektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020)

SKRIPSI

Oleh

SEPTIANI VIRKA NURHAYATI

NIM : 15510115

Telah disetujui 17 Juni 2022

Dosen Pembimbing,



Muhammad Sulhan, SE., MM.

NIP 197406042006041002

Mengetahui :

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE., MM.

NIP 197406042006041002

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI
PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2020

SKRIPSI

Oleh

SEPTIANI VIRKA

NIM : 15510115

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 27 Juni 2022

Susunan Dewan Penguji:

1 Penguji Utama

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP : 198907102019031009

2 Ketua Penguji

Nora Ria Retnasih, M.E

199205222020122003

3 Sekretaris Penguji

Muhammad Sulhan, SE, MM

197406042006041002

Tanda
Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Septiani Virka Nurhayati

NIM : 15510115

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 27 Juni 2022

Hormat saya,



Septiani Virka Nurhayati

NIM : 15510115

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil 'alamiin

Segala puji syukur saya ucapkan kepada Allah SWT yang telah memberikan banyak rahmat dan hidayahnya kepada saya, shalawat serta salam saya tujukan kepada Nabi Muhammad SAW yang senantiasa menjadi tauladan bagi umatnya

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Pertama, untuk seluruh keluarga saya tercinta. Terimakasih atas kasih sayang dan dukungan yang telah diberikan kepada saya selama ini

Kedua, untuk seluruh guru dan dosen yang telah mengajarkan dan memberikan saya ilmu pengetahuan

Ketiga, untuk semua teman-teman dan sahabat saya yang selalu mendukung saya hingga saat ini

MOTTO

“We must try to love ourselves and imagine the future”

~ Kim Namjoon ~

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, dengan mengucapkan Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kemudahan, karunia dan rahmat dalam penulisan Skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan SubSektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020)”**. Penulis mengambil topik ini tidak terlepas dari bimbingan dan dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang melimpahkan berkah, rahmat dan hidayat sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM, selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Dosen Pembimbing Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Seluruh Dosen pengajar Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan wawasan selama perkuliahan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

6. Alm Ayah Eko Suprayitno dan Almh Ibu Warnanik yang sudah membesarkan saya, mengajarkan banyak hal, selalu memberi semangat, dukungan, restu dan do'anya selama beliau hidup.
7. Kakak saya Chusnul Hidayati dan seluruh keluarga yang membantu memberikan do'a dan memberi semangat saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman saya Erfina Winda Aprilia, Vivi Mar'atul Ula, Ayu Anggi Alifia, Agrita Agustina Putri Perdana, Niamin Nurin Nashikhak, Siti Diana Dewi Latifah, Ratu Bilqis Nailly, Ila Rosyada, Wildan Yuniar Maulana yang telah membantu dan memberi semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Kim Namjoon, Kim Seokjin, Min Yoongi, Jung Hosoek, Park Jimin, Kim Taehyung, Jeon Jungkook yang telah memberikan motivasi dan semangat untuk saya selama ini lewat karya-karya yang diciptakan.
10. Seluruh pihak yang terlibat dalam penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu segala kritik dan saran yang bersifat membangun sangat peneliti harapkan guna untuk menyempurnakan penelitian ini.

Malang, 27 Juni 2022

Peneliti

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	14
1.4 Manfaat Penelitian	15
1.5 Batasan Penelitian	16
BAB II KAJIAN PUSTAKA	18
2.1 Penelitian Terdahulu	18

2.2	Kajian Teoritis	39
2.2.1	Nilai Perusahaan	39
2.2.1.1	Pengertian Nilai Perusahaan	39
2.2.1.2	Pengukuran Nilai Perusahaan	40
2.2.1.3	Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Islam.....	40
2.2.2	Struktur Modal	41
2.2.2.1	Pengertian Struktur Modal	41
2.2.2.2	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal...42	
2.2.2.3	Teori Struktur Modal	44
2.2.2.4	Pengukuran Struktur Modal	46
2.2.2.5	Struktur Modal Dalam Perspektif Islam	47
2.2.3	Pertumbuhan Penjualan	48
2.2.3.1	Pengertian Pertumbuhan Penjualan	48
2.2.3.2	Pengukuran Pertumbuhan Penjualan	49
2.2.3.3	Pertumbuhan Penjualan Dalam Perspektif Islam.....	49
2.2.4	Profitabilitas	50
2.2.4.1	Pengertian Profitabilitas	50
2.2.4.2	Pengukuran Profitabilitas	51
2.2.4.3	Profitabilitas Dalam Perspektif Islam	52
2.3	Kerangka Konseptual	53
2.4	Hipotesis	54
	BAB III METODE PENELITIAN	59
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	59

3.2	Sumber dan Jenis Data	59
3.2.1	Sumber Data	59
3.2.2	Jenis Data.....	60
3.3	Populasi	60
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	60
3.5	Sampel	61
3.6	Teknik Pengumpulan Data	62
3.7	Definisi Operasional Variabel	63
3.8	Analisis Data	64
3.8.1	Uji Asumsi Klasik	64
3.8.2	Uji Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	66
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		69
4.1	Hasil Penelitian.....	69
4.1.1	Deskripsi Objek Penelitian	69
4.1.2	Deskripsi Variabel Penelitian	70
4.1.3	Uji Asumsi Klasik	74
4.1.3.1	Uji Normalitas	74
4.1.3.2	Uji Autokorelasi	75
4.1.3.3	Uji Heteroskedastisitas	76
4.1.3.4	Uji Multikolinieritas	77
4.1.4	Analisis Jalur Path (<i>Path Analysis</i>)	78
4.1.5	Analisis Pengaruh Langsung	82
4.1.6	Uji Hipotesis.....	83

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	85
4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	85
4.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	87
4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	88
4.2.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.....	90
4.2.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas	91
4.2.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas	92
4.2.7 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas	93
BAB V KESIMPULAN	94
5.1 Kesimpulan	94
5.2 Saran	95
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Laju Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi.....	4
Tabel 1.2 Nilai Ekspor-Impor Industri Makanan dan Minuman	6
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian.....	38
Tabel 3.1 Sumber Data Penelitian.....	59
Tabel 3.2 Teknik Pengambilan Sampel	61
Tabel 3.3 Perusahaan Makanan dan Minuman yang Menjadi Sampel	62
Tabel 3.4 Perhitungan Rasio	64
Tabel 4.1 Output Uji Normalitas	75
Tabel 4.2 Output Uji Autrokorelasi	76
Tabel 4.3 Output Uji Heteroskedastisitas	76
Tabel 4.4 Output Uji Multikolinieritas	77
Tabel 4.5 Output Analisis Jalur Model 1	78
Tabel 4.6 Output Analisis Jalur Model 2	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan PDB Barang Konsumsi	3
Gambar 2.1 Kerangka Konsep	53
Gambar 4.1 Grafik <i>Debt Equity Ratio</i>	71
Gambar 4.2 Grafik Pertumbuhan Penjualan	72
Gambar 4.3 Grafik <i>Price Book Value</i>	73
Gambar 4.4 Grafik <i>Return On Equity</i>	74
Gambar 4.5 Diagram Analisis Jalur	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data *Debt Equity Ratio*

Lampiran 2 Data Pertumbuhan Penjualan

Lampiran 3 Data *Price Book Value*

Lampiran 4 Data *Return On Equity*

Lampiran 5 Output SPSS Uji Normalitas

Lampiran 6 Output SPSS Uji Autokorelasi

Lampiran 7 Output SPSS Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 8 Output SPSS Uji Multikolinieritas

Lampiran 9 Output SPSS Uji Analisis Jalur

ABSTRAK

Septiani Virka Nurhayati. 2022. SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020)”

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

Semakin berkembangnya industri sektor barang konsumsi membuat perusahaan berlomba-lomba memaksimalkan kinerja perusahaannya agar menarik calon investor untuk berinvestasi. Para investor akan tertarik kepada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik. Untuk menilai perusahaan maka para investor harus melihat dari berbagai sisi termasuk struktur modal, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Metode yang digunakan yaitu metode analisis jalur. Sampel penelitian yaitu perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 20 sampel perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. (5) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. (6) Profitabilitas tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. (7) Profitabilitas tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Septiani Virka Nurhayati. 2022. THESIS. Title : "The Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable (Study on Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Stock Exchange (IDX) 2016-2022 Period)"

Supervisor : Muhammad Sulhan, SE., MM.

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

The growing development of the consumer goods sector makes companies compete to maximize their company's performance in order to attract potential investors to invest. Investors will be attracted to companies that have good corporate value. To assess a company, investors must look at various aspects including capital structure, sales growth and profitability. This study aims to determine the effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as an intervening variable.

This study uses a quantitative research. The method used is the path analysis method. The research sample is the food and beverage sub-sector companies listed on the IDX for the 2016-2020 period with a sampling technique using *purposive sampling* which produces 11 company samples.

The results of this study indicate that (1) Capital structure has a positive effect on firm value. (2) Sales growth has a negative effect on firm value. (3) Profitability has a positive effect on firm value. (4) Capital structure has a positive effect on profitability. (5) Sales growth has a positive effect on profitability. (6) Profitability cannot mediate capital structure on firm value. (7) Profitability cannot mediate sales growth to firm value.

نبذة مختصرة

سبتياني فيركا نورهاياتي. 2022. أطروحة. العنوان: "تأثير هيكل رأس المال ونمو المبيعات على قيمة الشركة مع الربحية كمتغير تدخلي (دراسة حول شركات القطاع الفرعي للأغذية والمشروبات المدرجة في البورصة للفترة 2016-2020)"
المشرف: محمد سلحان ، م.
الكلمات الرئيسية: هيكل رأس المال ، نمو المبيعات ، قيمة الشركة ، الربحية

إن الصناعة المتنامية في قطاع السلع الاستهلاكية تجعل الشركات تتنافس لتحقيق أقصى قدر من أداء شركاتها من أجل جذب المستثمرين المحتملين للاستثمار. سوف يجذب المستثمرون إلى الشركات التي لها قيمة مؤسسية جيدة. لتقييم الشركة ، يجب على المستثمرين النظر في جوانب مختلفة بما في ذلك هيكل رأس المال ونمو المبيعات والربحية. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير هيكل رأس المال ونمو المبيعات على قيمة الشركة مع الربحية كمتغير متداخل.

يستخدم هذا البحث البحث الكمي. الطريقة المستخدمة هي طريقة تحليل المسار (تحليل المسار). عينة البحث هي شركات القطاع الفرعي للأغذية والمشروبات المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2016-2020 مع تقنية أخذ العينات باستخدام أخذ العينات الهادفة التي تنتج 20 عينة من الشركات.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن (1) هيكل رأس المال له تأثير إيجابي على قيمة الشركة. (2) نمو المبيعات ليس له أي تأثير على قيمة الشركة. (3) للربحية تأثير إيجابي على قيمة الشركة. (4) هيكل رأس المال له تأثير إيجابي على الربحية. (5) نمو المبيعات ليس له أي تأثير على الربحية. (6) الربحية لا يمكن أن تتوسط هيكل رأس المال على قيمة الشركة. (7) الربحية لا يمكن أن تتوسط نمو المبيعات إلى قيمة الشركة. له تأثير إيجابي على الربحية. (5) نمو المبيعات له تأثير إيجابي على الربحية. (6) الربحية لا يمكن أن تتوسط هيكل رأس المال على قيمة الشركة. (7) الربحية لا يمكن أن تتوسط نمو المبيعات إلى قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

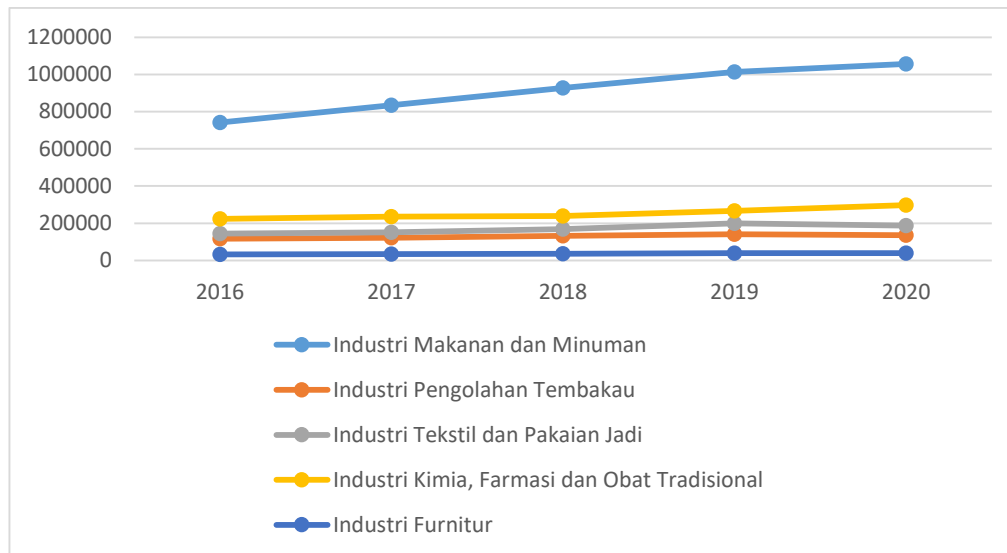
1.1 Latar Belakang

Dunia usaha makin berkembang pesat mendorong para pebisnis untuk bersaing meningkatkan kinerja perusahaannya. Banyaknya perusahaan yang beroperasi membuat para perusahaan berlomba-lomba menghasilkan produk-produk dengan kualitas yang sangat bermutu supaya perusahaannya dapat bertahan dalam persaingan antar perusahaan. Pada dasarnya tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dengan sumber daya melimpah menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik sehingga menarik minat calon investor terhadap perusahaan. Dalam memperoleh suatu keuntungan perusahaan, bagian manajemen keuangan perusahaan di dorong untuk dapat memperoleh dana guna memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Menurut (Moniaga, 2013), nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham dimana jika harga saham meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan atau kekayaan untuk para pemegang saham (Sudana, 2015). Semakin baik nilai perusahaan akan meningkatkan jumlah pemegang saham dan harga saham perusahaan. Harga saham adalah harga belaku pada saat saham diperjualbelikan.

Industri Barang Konsumsi merupakan industri yang banyak diminati calon investor karena industri ini lebih tinggi permintaan produknya oleh konsumen. Sektor Barang Konsumsi meliputi perusahaan subsektor Makanan & Minuman, Tekstil & Pakaian Jadi, Pengolahan Tembakau, Kimia, Furniture dan Farmasi & Obat Tradisional. Tingginya permintaan sektor Barang Konsumsi di Indonesia, tidak menutup kemungkinan banyak juga produk sektor Barang Konsumsi dari luar negeri masuk ke Indonesia. Dengan masuknya produk luar negeri ke Indonesia membuat persaingan perusahaan sektor Barang Konsumsi semakin ketat, ini membuat perusahaan-perusahaan semakin berusaha meningkatkan kualitas produknya agar tetap bertahan tidak mengurangi konsumen dan tetap mendapatkan keuntungan.

Dalam industri barang konsumsi, industri subsektor makanan dan minuman menjadi sektor yang paling banyak diminati oleh masyarakat karena industri ini sangat berperan dalam kehidupan sehari-hari sebagai kebutuhan hidup masyarakat dan juga industri subsektor makanan dan minuman ini menjadi salah satu industri yang berkontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Dalam penelitian ini dilakukan penelitian terhadap industri subsektor makanan dan minuman karena selama ini industri makanan dan minuman kinerjanya tercatat stabil, terlihat dari peningkatan ekspor, produktivitas, penyerapan tenaga kerja hingga investasi. Berikut data mengenai laju pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) dari beberapa industri barang konsumsi tahun 2016-2020 :

Gambar 1.1
PDB Industri Barang Konsumsi 2016-2020 (Miliar Rupiah)



Sumber: BPS, diolah peneliti, 2022

Berdasarkan data grafik diatas, terlihat bahwa pada tahun 2016 sampai 2020 nilai PDB industri subsektor makanan dan minuman bertambah setiap tahunnya. Di tahun 2016 nilai PDB sebesar 740 Miliar, tahun 2017 834 Miliar, tahun 2018 meningkat menjadi 927 Miliar, kemudian meningkat lagi pada tahun 2019 sebesar 1.012 Triliun dan di tahun 2020 tetap meningkat menjadi 1.057 Triliun meskipun tahun 2020 merupakan awal tahun Indonesia dilanda oleh pandemi Covid-19 yang mana seluruh perusahaan industri makanan dan minuman juga terkena dampak Covid-19. PDB (Produk Domestik Bruto) itu sendiri adalah jumlah nilai tambah yang diperoleh semua unit usaha di suatu negara. Data diatas diambil dari data PDB atas dasar harga berlaku yang diukur sesuai harga berlaku di setiap tahunnya serta bisa dipakai untuk melihat struktur dan pergeseran ekonomi. Dan terlihat diantara sektor barang konsumsi, industri subsektor makanan dan minuman memberikan kontribusi tinggi dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, itu dikarenakan industri

subsektor makanan dan minuman dibutuhkan setiap harinya yang menjadikan permintaan akan makanan dan minuman meningkat.

Industri subsektor makanan dan minuman memiliki peran penting di dalam kebutuhan hidup masyarakat. Menurut Dirjen Industri Agro Kementerian Perindustrian Panggah Susanto, industri makanan dan minuman menduduki posisi strategis dalam penyediaan produk siap saji yang aman, bergizi dan bermutu. Industri makanan dan minuman ini dituntut untuk menerapkan cara pengolahan dan sistem keamanan pangan yang baik. Kementerian Perindustrian mencatat, dari tahun 2016-2019 industri subsektor makanan dan minuman memenuhi pertumbuhan yang baik dan pada tahun 2020 mengalami perlambatan akibat terdampak pandemi Covid-19 tetapi industri subsektor makanan dan minuman masih bisa bertumbuh positif sebesar 1,58%.

Tabel 1.1

Laju Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi 2016-2020 (Persen)

No.	Lapangan Usaha	2016	2017	2018	2019	2020
1.	Industri Makanan dan Minuman	8,33	9,23	7,91	7,78	1,58
2.	Industri Pengolahan Tembakau	1,58	-0,64	3,52	3,36	-5,78
3.	Industri Tekstil dan Pakaian Jadi	-0,09	3,83	8,37	15,35	-8,88
4.	Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional	5,84	4,53	-1,42	8,48	9,39
5.	Industri Furnitur	0,46	3,65	2,22	8,35	-3,36

Sumber: BPS, diolah Kemenperin

Berdasarkan tabel 1.1, industri subsektor makanan dan minuman di tahun 2016 dan 2017 mengalami pertumbuhan yang positif dibandingkan dengan industri-industri barang konsumsi lainnya yang mengalami fluktuasi pertumbuhan industri. Pada tahun 2018 industri makanan dan minuman mengalami perlambatan

pertumbuhan sebesar 7,91%. Tahun 2019 industri subsektor makanan dan minuman masih mengalami perlambatan pertumbuhan sebesar 7,78%. Dan pada tahun 2020 pertumbuhan industri ini juga mengalami perlambatan sebesar 1,58%. Perlambatan pertumbuhan ini dikarenakan adanya kondisi nilai tukar rupiah tidak stabil yang mengakibatkan penurunan impor bahan baku dan bahan penolong untuk produksi, sehingga daya beli masyarakat juga menurun karena ketidakstabilan harga produksi industri makanan dan minuman.

Pada tahun 2020 Indonesia sedang dilanda pandemi Covid-19 yang mengakibatkan perlambatan pertumbuhan segala industri termasuk industri makanan dan minuman karena pada saat itu diberlakukannya PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang mana masyarakat dianjurkan untuk tetap berada di rumah menahan diri untuk konsumsi berlebihan dan mereka lebih memilih berhemat selama pandemi, sehingga adanya penurunan permintaan makanan dan minuman membuat harga kebutuhan pokok menurun drastis. Hal ini menyebabkan sejumlah pengusaha makanan dan minuman menutup usahanya dan sebagian karyawannya di rumahkan atau melakukan pemutusan hubungan kerja karena beban operasional semakin lama semakin bertambah yang tetap berjalan sementara pemasukan tidak ada.

Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasmita mengatakan, pemerintah akan mengusahakan ketersediaan bahan baku yang akan digunakan industri subsektor makanan dan minuman supaya lebih produktif dan dapat bersaing secara global karena produk makanan dan minuman di Indonesia telah mempunyai daya saing di lingkungan global melalui keanekaragamannya. Dan

pada masa pandemi, menurut Dirjen Agro Kemenperin Abdul Rochim, harga produk-produk makanan dan minuman diduga akan stabil dalam *new normal* dan kunci utama pemulihan sektor ini ada pada pedagang ritel. Jika pusat perbelanjaan mulai dibuka bertahap dalam *new normal*, diharapkan permintaan masyarakat akan segera pulih dan mampu menggerakkan sektor industri makanan dan minuman.

Salah satu yang dilakukan perusahaan industri makanan dan minuman dalam meningkatkan pendapatannya melalui ekspor dan impor. Ekspor dan impor tidak hanya meningkatkan pendapatan perusahaan tetapi juga dapat meningkatkan pendapatan negara. Berikut nilai ekspor dan impor dari industri subsektor makanan dan minuman:

Tabel 1.2
Nilai Ekspor-Impor Industri Makanan dan Minuman 2016-2020 (Miliar USD)

Tahun	Ekspor	Impor	Neraca
2016	26,39	9,66	16,73
2017	31,85	9,88	21,97
2018	29,91	11,78	18,13
2019	19,31	7,60	11,71
2020	27,59	9,69	17,90

Sumber: Kemenperin, diolah peneliti, 2022

Dari tabel 1.2, dari tahun 2016 hingga 2020 meskipun mengalami kenaikan dan penurunan nilai ekspor, industri makanan dan minuman lebih banyak melakukan kegiatan ekspor daripada kegiatan impor. Hal ini akan berdampak positif bagi perusahaan dan pertumbuhan ekonomi negara.

Setiap pengusaha pasti sudah melakukan yang terbaik untuk kemajuan perusahaannya. Salah satu usaha yang dilakukannya adalah meningkatkan kualitas

dan mutu produksinya. Dengan meningkatkan kualitas produknya, maka setiap perusahaan pasti membutuhkan modal untuk menopang stabilitas keuangan perusahaan dalam memproduksi suatu produk. Di butuhkan struktur modal yang dapat memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang nantinya akan membuat perusahaan semakin baik. Struktur modal menjadi salah satu informasi para investor untuk mempertimbangkan keuntungan maupun risiko yang nantinya akan dihadapi di masa yang akan datang. Menurut (Martono dan Harjito, 2010) struktur modal adalah perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal sangat dibutuhkan dalam perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaan dan untuk mengembangkan perusahaan. Struktur modal sangat berkaitan dengan nilai perusahaan dalam suatu perusahaan yang harus dihadapi oleh para manajer keuangan karena hal tersebut menentukan kemajuan perusahaan.

Menurut pendapat (Mandalika, 2016) dalam hal pendanaan perusahaan, manajer keuangan berperan penting dalam mempertimbangkan biaya dan manfaat dari sumber pendanaan perusahaan, karena pendanaan tersebut yang nantinya mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan di waktu mendatang. Perhitungan struktur modal harus dilakukan secara teliti agar tidak terjadi kesalahan, karena jika salah dalam perhitungan struktur modal, terlebih pada saat perusahaan memiliki utang yang besar, maka perusahaan akan kesulitan membayar utang dan menutupi kewajiban-kewajiban yang harusnya terpenuhi.

Menurut (Mahapsari, 2013) dalam perusahaan, bidang pemasaran juga harus bisa menunjukkan kemampuan daya saing perusahaan dengan mempertahankan

atau meningkatkan penjualannya. Perusahaan yang penjualannya tetap stabil akan aman dalam mengambil utang besar dan beban tetap yang ditanggung akan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak stabil penjualannya. Jika penjualan dalam perusahaan meningkat, maka meningkat pula pendapatan dan laba perusahaan yang nantinya dapat digunakan untuk menutupi kekurangan biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan dan membayar utang perusahaan.

Pertumbuhan penjualan yang meningkat menggambarkan berhasilnya investasi perusahaan pada tahun sebelumnya yang nantinya akan dijadikan sebagai evaluasi pertumbuhan penjualan di masa yang akan datang (Santoso & Budiarti, 2020). Pertumbuhan penjualan juga mempengaruhi nilai perusahaan, jika penjualan bertambah di setiap tahunnya maka semakin baik perusahaan di mata para investor.

Sebuah perusahaan dikatakan baik dan sehat jika perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan atau profitabilitas. Menurut (Makkulau, dkk, 2018), profitabilitas menjadi salah satu gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung hasil akhir dari beberapa kebijaksanaan dan keputusan. Seorang manajer harus mampu mengelola perusahaan dengan baik, apabila profitabilitas perusahaan baik maka nilai perusahaan akan ikut baik. Besar kecilnya profit perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan bagi investor.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan ditentukan melalui rasio *Price Book Value* (PBV) dengan membandingkan harga saham terhadap nilai bukunya. *Price Book Value* (PBV) sering digunakan manajer perusahaan untuk menganalisis harga saham perusahaan di kemudian hari. Para investor sering menjadikan rasio ini

sebagai acuan mereka dalam melihat harga saham yang sedang diperdagangkan. Bagi para calon investor maupun pemegang saham, nilai perusahaan sangat penting karena menyangkut tentang kesejahteraan mereka dalam menanamkan modalnya. Mereka tidak akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang nilai perusahaannya rendah, karena itu tidak menguntungkan bagi mereka.

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) rasio ini diaplikasikan untuk mengetahui utang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui dana yang disiapkan kreditor dengan pemilik perusahaan. Yang artinya, rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang (Kasmir, 2016).

Perhitungan profitabilitas akan menggunakan *Return On Equity (ROE)*. *Return On Equity (ROE)* yaitu rasio yang membuktikan kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan modal tunggal milik perusahaan. Rasio ini berpengaruh bagi pihak pemegang saham, untuk melihat daya guna dan ketepatan penanganan modal tunggal oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2015). Investor yang ingin membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, dikarenakan pemegang saham memiliki klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh (Hanafi dan Halim, 2016). Tingginya *Return On Equity (ROE)* mempengaruhi laba yang dihasilkan dan akan mewujudkan nilai perusahaan yang baik.

Terdapat beberapa penelitian yang membahas pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. salah satu penelitian yang digarap oleh Pranada dan Soekotjo (2020), menyatakan struktur modal (DER)

memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini dijelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan utang akan dipandang sebagai perusahaan yang mampu melunasi utang dengan jatuh tempo yang sudah ditentukan. Sedangkan penelitian Lacrima dan Ardini (2021), menyatakan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini karena total utang lebih besar bila dipadankan dengan modal sendiri, akibatnya berdampak pada beban perusahaan ke pihak kreditur.

Selanjutnya penelitian yang digarap oleh Endarwati dan Hermuningsih (2019) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), dijelaskan bahwa dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Manggale dan Widyawati (2021), pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), dikarenakan para investor melihat pertumbuhan penjualan merupakan hasil yang belum final.

Penelitian Nurhayati dkk (2021), menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), artinya ada laba yang dihasilkan perusahaan menjadi pertimbangan dalam mengukur nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian Amelia dan Anhar (2019), mengungkapkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak memiliki berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi tidak pasti mempunyai nilai perusahaan yang tinggi, hal ini terjadi akibat menyusutnya keuntungan yang digunakan untuk pengeluaran operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hamidy dkk (2015), menyampaikan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE), artinya penambahan utang dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dan mengurangi pajak. Sedangkan menurut Ardiana dan Chabachib (2018), menyampaikan bahwa struktur modal (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas (ROE), perusahaan yang memiliki utang besar maka semakin besar pula jumlah kewajiban yang harus dibayar.

Beberapa peneliti yang telah meneliti pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. Penelitian tersebut dilakukan oleh Santoso dan Budiarti (2020), menyampaikan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE), selama ada penambahan biaya operasional dapat meningkatkan penjualan perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat. Sedangkan menurut penelitian Putra dan Ida (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, hal ini disebabkan bahwa pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor utama dalam meningkatkan perusahaan karena di dalam pertumbuhan penjualan yang meningkat juga terdapat biaya operasional yang harus dibayar oleh keuntungan yang diperoleh.

Penelitian Limbong dan Chabachib (2016) membuktikan bahwa profitabilitas sanggup memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan peningkatan utang meningkatkan profitabilitas juga meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung. Sedangkan penelitian Amelia dan Anhar (2019), mengatakan profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai

perusahaan. Hal ini disebabkan dengan meningkatkan utang yang tidak optimal maka akan menambah jumlah beban utang perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh sedikit atau tidak mencapai target dan nilai perusahaan pun juga tidak meningkat.

Penelitian yang dilakukan Limbong dan Chabachib (2016), mengatakan profitabilitas mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, yang artinya meningkatnya profitabilitas akibat pertumbuhan penjualan akan membuat para investor tertarik membeli saham karena dipandang cukup memberikan keuntungan sehingga nilai perusahaan pun ikut meningkat. Dan penelitian Santoso dan Budiarti (2020) mengatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan ada pengaruh faktor luar yang membuat profitabilitas tidak dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan terdapat adanya ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yaitu beberapa perusahaan yang menggunakan struktur modal yang tidak optimal untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan akan membuat perusahaan mendapatkan profitabilitas yang tidak optimal karena laba yang didapat dari penjualan akan dimanfaatkan untuk membayar beban utang perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka pada penelitian ini penulis tertarik untuk meneliti kembali pengaruh hubungan antar variabel-variabel yang tertera pada sampel perusahaan industri subsektor makanan dan minuman yang mana industri tersebut selalu mengalami pertumbuhan yang positif. Dalam penelitian ini terdapat

keterbaruan yakni meneliti perusahaan industri subsektor makanan dan minuman tahun 2016-2020 dalam keadaan sebelum pandemi Covid-19 dan pada saat pandemi Covid-19. Menambahkan profitabilitas sebagai variabel intervening sebagai variabel perantara dari variabel penjelas ke variabel terpengaruh untuk mengetahui apakah profitabilitas atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang menjadi perantara atau penghubung bisa mempengaruhi kaitan antara struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Dan juga menggunakan *path analysis* pada penelitian ini untuk membuktikan seberapa pengaruhnya hubungan variabel, dari hubungan langsung maupun tidak langsung. Sehingga dalam penelitian ini peneliti terdorong untuk meneliti lebih jauh variabel-variabel tersebut dengan mengambil judul “*Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020)*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diambil oleh penulis adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
5. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
7. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis berharap hasil penelitian ini bisa memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan pada penelitian ini dapat menambah pengetahuan terkait struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi akademis

Diharapkan dari penelitian ini bisa memberikan sedikit pengetahuan di dunia akademis tentang struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan arahan dalam pembuatan laporan keuangan untuk mengembangkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas.

c. Bagi Para Investor

Diharapkan hasil penelitian ini bisa membantu para investor memilih perusahaan yang nantinya akan dijadikan tempat untuk berinvestasi.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan acuan atau perbandingan dalam penelitian selanjutnya tentang struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas.

1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian diatas, penulis membatasi penelitian ini hanya meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan penjualan, *Price Book Value* (PBV) dan *Return on Equity* (ROE) dengan objek penelitian industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini terdapat beberapa referensi penelitian sebelumnya sebagai gambaran untuk mempermudah dalam penyusunan penelitian ini.

Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede Sri Artini (2015) *“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”*. Hasil penelitian berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Profitabilitas bisa berguna sebagai variabel intervening pada pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan.

A. A Wela Yulia Putra dan Ida Bagus Badjra (2015) *“Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas”*. Hasil penelitian berdasarkan hipotesis ditunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Dita Tessa Sampriani Limbong dan Mochammad Chabachib (2016) *“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di BEI*

Tahun 2010-2014”). Hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) mampu memediasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Adi Chandra, Kamaliah, dan Restu Agusti (2016) “*Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate & Property Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)*”). Hasil penelitian menyatakan nilai struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas.

Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017) “*Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*”. Hasil analisis regresi ditunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berhubungan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Andi Runis Makkulau, Fakhry Amin, dan Abdul Hakim (2018) “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Hasil penelitian menemukan bahwa debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (profitabilitas). Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Nur Fatiyah, Heru Sulistiyo, dan Sam’ani (2018) “*Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2012-2016)*”. Berdasarkan hasil penelitian dinyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap profitabilitas. Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Erna Ardiana dan Mochammad Chabachib (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)*”. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Profitabilitas tidak dapat menjadi mediasi antara pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Fitri Amelia dan M. Anhar (2019) "*Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)*". Hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh positif. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan pengaruh negatif. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh negatif.

Regina Devi Endarwati dan Sri Hermuningsih (2019) "*Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara struktur modal dengan profitabilitas. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dengan profitabilitas. Ada pengaruh positif signifikan struktur modal dengan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak dapat memediasi struktur modal dan pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan.

Bayu Ajie Santoso dan Anindhyta Budiarti (2020) "*Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*". Hasil analisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *return on equity* menunjukkan nilai yang positif. *Debt to equity ratio* juga berpengaruh positif terhadap *return on equity*. Sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap *price book value*. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price book value* juga menunjukkan nilai yang negatif. Pengaruh *return on equity* terhadap *price book value* menunjukkan nilai positif tidak signifikan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Yunarsi (2020) "*Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)*". Hasil penelitian menunjukkan struktur modal tidak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Elyda Crisna Tamba, Lasmian Pandiangan, Riva Novia Ginting, dan Wilsa Road Betterment Sitepu (2020) "*Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEP*". Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berdampak dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasyida Maulikha Pranada dan Hendri Soekotjo (2020) *“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman”*. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ida Nurhayati, Andi Kartika dan Intan Agustin (2020) *“Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018”*. Hasil menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Niranda Manggale dan Dini Widyawati (2021) *“Pengaruh Return On Equity, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan”*. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Siti Nur Elisa dan Lailatul Amanah (2021) *“Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan”*. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selma Azmi Lacrima dan Lilis Ardini (2021) *“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai*

Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur". Hasil menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana dan Luh Gede Sri Artini	2015	<i>“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”</i>	Variabel Independen: Struktur Modal (DER) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Intervening: Profitabilitas (ROE)	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2.	A. A Wela Yulia Putra dan Ida Bagus Badjra	2015	<i>“Pengaruh Leverage, Pertumbuhan</i>	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas

			<i>Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas”</i>			
3.	Dita Tessa Sampriani Limbong dan Mochammad Chabachib	2016	<i>“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada</i>	Variabel Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. - Profitabilitas memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

			<i>Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014)</i> ”			- Profitabilitas memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
4.	Adi Chandra, Kamaliah, dan Restu Agusti	2016	<i>“Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate & Property</i>	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. - Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

			<i>Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)</i> ”			
5.	Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko	2017	<i>“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”</i>	Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Statistic Inferensial	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Andi Runis Makkulau, Fakhry Amin, dan Abdul Hakim	2018	<i>“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real</i>	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

			<i>Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”</i>			- Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
7.	Nur Fatiyah, Heru Sulistiyo, dan Sam’ani	2018	<i>“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di</i>	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. - Profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

			<i>BEI Tahun 2012-2016)</i> ”			
8.	Erna Ardiana dan Mochammad Chabachib	2018	<i>“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)”</i>	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

9.	Fitri Amelia dan M. Anhar	2019	<p><i>“Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)”</i></p>	<p>Variabel Intervening: Struktur Modal</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening: Profitabilitas</p>	<p>Path Analysis</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. - Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
----	---------------------------	------	---	--	--------------------------	---

10.	Regina Devi Endarwati dan Sri Hermuningsih	2019	<i>“Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017”</i>	Variabel Independen: Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Regresi Linier Berganda dan Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. - Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
-----	--	------	--	---	---	--

11.	Elyda Crisna Tamba, Lasmian Pandiangan, Riva Novia Ginting, dan Wilsa Road Betterment Sitepu	2020	<i>“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI”</i>	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan penjualan tidak berdampak dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	Ida Nurhayati, Andi Kartika dan Intan Agustin	2020	<i>“Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada</i>	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

			<i>Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018”</i>			
13.	Rasyida Maulikha Pranada dan Hendri Soekotjo	2020	<i>“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman”</i>	Variabel Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14.	Yunarsi	2020	<i>“Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan</i>	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Partial Least Square	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

			<i>Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)”</i>			<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. - Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
15.	Bayu Ajie Santoso dan Anindhya Budiarti	2020	<i>“Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”</i>	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. - Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

						<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
16.	Niranda Manggale dan Dini Widyawati	2021	<i>“Pengaruh Return On Equity, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan”</i>	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17.	Siti Nur Elisa dan Lailatul Amanah	2021	<i>“Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran</i>	Variabel Independen: Perumbuhan Penjualan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

			<i>Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan”</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		
18.	Selma Azmi Lacrima dan Lilis Ardini	2021	<i>“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”</i>	Variabel Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
Persamaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu yaitu menggunakan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu yaitu penelitian ini menambahkan kebaruan profitabilitas sebagai variabel intervening, periode yang diteliti dari tahun 2016-2020 dan saat terjadi pandemi Covid-19.

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Nilai Perusahaan

2.2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Penilaian investor terhadap perusahaan yang berhubungan dengan harga saham merupakan nilai perusahaan, dimana jika nilai perusahaan meningkat itu dipengaruhi oleh harga saham tinggi (Moniaga, 2013).

Menurut (Sudana, 2015) tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan, dikarenakan:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang.
2. Mempertimbangkan faktor risiko.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekadar laba menurut akuntansi.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Menurut (Hermuningsih, 2013) nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap keberhasilan perusahaan yang terikat dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tingginya nilai perusahaan sangat berpengaruh bagi perusahaan terutama bagi ketentraman para pemegang saham. Umumnya harga saham yang

digunakan yaitu harga penutupan (*closing price*), merupakan harga yang pada saat itu saham diperdagangkan.

2.2.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan di ukur dengan menerapkan rumus *Price Book Value* (PBV) karena rasio ini membuktikan apakah harga saham yang diperdagangkan berada di posisi *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku (Endarwati dan Hermuningsih, 2019). Rumus menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.2.1.3 Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Islam

Tertulis pada Al-Qur'an surat Al-An'am ayat 165 yang berbunyi:

وَهُوَ الَّذِي جَعَلَكُمْ خَلَائِفَ الْأَرْضِ وَرَفَعَ بَعْضَكُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِّيُبْلُوَكُمْ فِي مَا آتَاكُمْ إِنَّ رَبَّكَ سَرِيعُ الْعِقَابِ وَإِنَّهُ لَغَفُورٌ رَّحِيمٌ

Artinya: “Dan Dialah yang menjadikan kamu penguasa-penguasa di bumi dan Dia meninggikan sebahagian kamu atas sebahagian (yang lain) beberapa derajat, untuk mengujimu tentang apa yang diberikan-Nya kepadamu. Sesungguhnya Tuhanmu amat cepat siksaan-Nya dan sesungguhnya Dia Maha Pengampun lagi Maha Penyayang”.

Seluruh tujuan hidup manusia adalah untuk mewujudkan kebajikan kekhalifahannya sebagai pelaku bebas karena dibekali kehendak bebas, mampu memilih antara yang baik dan jahat, antara yang benar dan yang salah, antara yang halal dan yang haram. Manusia akan mempertanggung jawabkan pilihan-pilihan yang diambilnya dalam kapasitasnya sebagai individu (Djakfar, 2012).

Dari penjelasan ayat diatas, sebagai calon investor diharuskan untuk melihat baik atau tidaknya nilai perusahaan dalam memilih perusahaan sebelum berinvestasi, baik dari segi keuntungan maupun kinerja perusahaannya dalam bertanggung jawab mengelola perusahaannya. Begitu pula bagi para pemilik perusahaan, sebagai pemilik atau pemimpin perusahaan, diharuskan untuk berbuat jujur dan bertanggung jawab atas kinerja perusahaannya. Pemilik perusahaan yang telah memilih untuk memperdagangkan sahamnya, maka pemilik harus bisa bertanggung jawab juga atas kesejahteraan seluruh pemegang saham, karena seluruh pemegang saham sudah mempercayakan dana mereka kepada perusahaan tersebut.

2.2.2 Struktur Modal

2.2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Perimbangan antara total utang (modal asing) dengan modal sendiri / ekuitas disebut stuktur modal. Diawali dengan menentukan suatu struktur modal sasaran (*target capital structure*) yang bisa mengalami transformasi sesuai dengan kondisi yang ada, dan disarankan sebaiknya manajemen memiliki struktur modal tertentu (Halim, 2015).

Struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal (Sudana, 2015). Struktur modal bisa sewaktu-waktu berubah supaya memperoleh nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2016).

Menurut (Chandra dkk,2016) struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal.

2.2.2.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut (Sudana, 2015) adalah:

1. Tingkat pertumbuhan penjualan

Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang.

2. Stabilitas penjualan

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dari waktu ke waktu dimungkinkan untuk dibelanjai dengan utang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya sangat berfluktuasi atau bersifat musiman, karena perusahaan yang penjualannya bersifat musiman jika menggunakan utang yang besar dengan beban bunga yang tetap dapat menghadapi kesulitan keuangan ketika tidak musim atau saat penjualan mengalami penurunan.

3. Karakteristik industri

Karakteristik industri dapat dilihat dari berbagai aspek. Industri yang padat karya atau industri yang bersifat padat modal. Perusahaan yang

termasuk dalam industri yang tergolong padat modal sebaiknya lebih banyak dibelanjai dengan modal sendiri dibandingkan dengan utang, mengingat investasi dalam barang modal membutuhkan waktu yang lebih lama.

4. Struktur aktiva

Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar dari pada komposisi aktiva tetap terhadap total aktiva, dapat menggunakan utang yang lebih besar untuk membelanjai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.

5. Sikap manajemen perusahaan

Bagi manajer perusahaan yang berani menanggung risiko (agresif) cenderung untuk membelanjai investasi perusahaannya dengan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan manajer perusahaan yang tidak berani mengganggu risiko (konservatif).

6. Sikap pemberi pinjaman

Dewasa ini bank dituntut untuk lebih berhati-hati dalam penyaluran kredit kepada nasabah atau lebih dikenal dengan sikap yang prudential. Hal ini akan berdampak pada penyaluran kredit yang lebih selektif oleh pihak bank kepada nasabah, sehingga akan mengurangi kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari bank.

2.2.2.3 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal memaparkan apakah nilai perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham dapat dipengaruhi oleh kebijakan

pembelanjaan jangka panjang. Jika ketiga faktor tersebut dapat dipengaruhi, bagaimana gabungan utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau meminimalkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan harga pasar saham perusahaan (Sudana, 2015).

Teori yang pertama *Pecking Order Theory*, menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang memiliki profit mayoritas meminjam dalam jumlah yang kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasinya, sehingga tidak ada penggunaan utang lagi. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan utang lebih disukai dibandingkan pembiayaan internal (Suweta dan Made, 2016).

Teori kedua yaitu *Trade-Off Theory*, muncul karena penggabungan teori mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari utang dan biaya kebangkrutan. Semakin besar proporsi utang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain, semakin besar proporsi utang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Dengan demikian struktur modal optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah utang yang semakin besar (Suweta dan Made, 2016).

Teori ketiga yaitu *Signalling Theory*, apabila manajemen memiliki informasi yang menguntungkan perusahaan dikemudian hari dan untuk itu dibutuhkan tambahan modal, maka manajemen cenderung membiayai perusahaan dengan utang. Manajemen yang mempunyai keyakinan untuk memperoleh laba yang lebih besar dimasa yang akan datang, maka akan mendapatkan kelebihan keuntungan yang nantinya dapat dinikmati oleh para pemegang saham lama untuk meningkatkan kesejahteraannya. Sebaliknya apabila manajemen memiliki informasi yang kurang menguntungkan, maka manajemen akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal saham baru (Suweta dan Made, 2016).

2.2.2.4 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal pada penjelasan ini dapat dihitung dengan memakai rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

1. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut (Kasmir, 2016) yakni rasio yang dipakai untuk menghitung utang dengan ekuitas dan dicari dengan cara dibandingkannya seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat jumlah dana yang tersedia oleh peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi nantinya akan membuat perusahaan semakin ketergantungan pemodal terhadap pihak eksternal perusahaan sehingga mengakibatkan beban perusahaan makin bertambah. Tingginya *Debt to Equity Ratio* dapat mempengaruhi minat

investor yang mana mereka lebih tertarik dengan perusahaan yang tidak terlampaui menanggung beban utang. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2. Menurut (Kasmir, 2016) *Debt to Asset Ratio* (DAR) yakni rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Seberapa besar aktiva dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan akan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Apabila pendanaan dengan utang semakin banyak maka perusahaan semakin susah mendapatkan tambahan pinjaman, karena dikhawatirkan perusahaan tidak bisa membayar utang-utangnya dengan aktiva yang perusahaan miliki. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.2.5 Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Menurut (Djakfar, 2012) dalam ajaran Islam hasil kerja apabila penghasilan melampaui pengeluaran disebut modal. Masyarakat harus berupaya dalam meningkatkan pendapatannya agar jumlah modal dalam negara juga meningkat dengan cara mengurangi pengeluaran yang melebihi batas, adanya rasa aman dan terjamin keselamatannya untuk masyarakat dalam memperoleh aset dengan lancar.

Tidak ada larangan transaksi utang piutang dalam Islam asalkan sejalan dengan prinsip syariah yang dapat berfaedah bagi keduanya. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an surah Al-Hadid ayat 11, yang berbunyi:

كَرِيمٌ أَجْرٌ لَهُ وَلَهُ فَیُضَاعِفَهُ حَسَنًا قَرْضًا اللَّهُ يُقْرِضُ الذَّيْءَ ذَا مَنْ

Artinya: *“Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya dan dia akan memperoleh pahala yang banyak”*.

Dalam struktur modal tidak hanya modal yang didapatkan dari utang tetapi juga modal sendiri atau modal pelaku usaha. Dengan menggunakan modal sendiri maka para pelaku usaha dapat meminimalisir beban utang. Firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 274, yang berbunyi:

هُمْ وَلَا عَلَيْهِمْ خَوْفٌ وَلَا رَبِّهِمْ عِنْدَ أَجْرِهِمْ فَلَهُمْ وَعَلَانِيَةً سِرًّا وَالنَّهَارِ بِاللَّيْلِ أَمْوَالَهُمْ يُنْفِقُونَ الَّذِينَ يَحْزَنُونَ

Artinya: *“Orang-orang yang menafkahkan hartanya di malam dan di siang hari secara tersembunyi dan terang-terangan, maka mereka mendapat pahala disisi Tuhannya. Tidak ada kekhawatiran terhadap mereka dan tidak (pula) mereka bersedih hati”*.

2.2.3 Pertumbuhan Penjualan

2.2.3.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Santoso dan Budiarti, 2020) pertumbuhan penjualan digunakan sebagai indikator permintaan daya saing. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu kriteria penting dari penerimaan pasar suatu perusahaan, dimana penghasilan yang diperoleh atas penjualan barang atau jasa dalam periode tertentu dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Menurut (Hidayat, 2018), pertumbuhan penjualan

merupakan kenaikan penjualan yang terjadi pada saat ini dari penjualan sebelumnya.

Setiap perusahaan pasti menginginkan penjualan produknya meningkat setiap tahunnya, maka perusahaan berupaya meningkatkan penjualannya supaya pertumbuhan penjualan perusahaan meningkat. Jika pertumbuhan penjualan meningkat maka akan mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan secara positif. Menurut (Sudana, 2015) perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang lebih besar dibandingkan dengan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang.

Menurut (Santoso dan Budiarti, 2020) pesatnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan mempengaruhi kapasitas dalam mempertahankan keuntungan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga salah satu kriteria penting dari penerimaan pasar suatu perusahaan. Dan menurut (Limbong dan Chabachib, 2016) pertumbuhan penjualan menunjukkan citra kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing dalam pasar.

Menurut (Putra, 2015) pertumbuhan penjualan yang diikuti dengan biaya kewajiban operasional perusahaan akan memberi dampak pada profitabilitas yang diharapkan tidak tercapai.

2.2.3.2 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Endarwati dan Hermuningsih, 2019) pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari penjualan dari tahun sebelumnya dan tahun selanjutnya. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

2.2.3.3 Pertumbuhan Penjualan Dalam Perspektif Islam

Menurut (Djakfar, 2012) prinsip berbisnis dalam Islam yaitu harus jujur, menjual barang berkualitas, dilarang bersumpah, ramah dan bermurah hati, membangun hubungan yang baik dengan siapa saja, tertib administrasi, dan menetapkan harga yang transparan. Dalam kaitan ini bisa disimak substansi firman Allah SWT pada surat Al-An'am ayat 152:

وَإِذَا قُلْتُمْ فَاعْدِلُوا وَلَوْ كَانَ ذَا قُرْبَىٰ وَبِعَهْدِ اللَّهِ أَوْفُوا ذَٰلِكُمْ وَصْنُكُمْ بِهِ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ

Artinya: “*Dan apabila kamu berkata, maka hendaklah kamu berlaku adil kendatipun dia adalah kerabat (mu), dan penuhulah janji Allah. Yang demikian itu diperintahkan Allah kepadamu agar kamu ingat*”.

Yang dimaksud memenuhi janji Allah itu adalah agar seluruh manusia memenuhi (mentaati) segala ajaran-ajaran-Nya. Dalam urusan bisnis, penjual dilarang mencuri timbangan yang bisa merugikan, sekaligus berbuat tidak adil dan tidak jujur kepada orang lain. Oleh karena itu, dengan perbuatannya itu Allah mengancam dengan siksa neraka kelak.

2.2.4 Profitabilitas

2.2.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui aset perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Laba menjadi salah satu penilaian kinerja perusahaan, dimana semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi juga keuntungan yang diperoleh investor, (Santoso dan Budiarti, 2020).

Bagi perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Manajemen perusahaan harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan (Kasmir, 2016).

Menurut (Suweta dan Dewi, 2016) untuk mencapai profitabilitas yang diinginkan, perusahaan disarankan menggunakan struktur modal yang optimal untuk memperoleh perlindungan pajak dari beban utang perusahaan.

2.2.4.2 Pengukuran Profitabilitas

Besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas (Kasmir, 2016). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2016). Menurut (Kasmir, 2016) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk

menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio yang sering dibicarakan yaitu *Return on Total Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Return On Asset (ROA) menurut (Hanafi dan Halim, 2012) tingkat aset dapat diukur untuk menghasilkan laba bersih. *Return On Asset* (ROA) diukur dengan rumus:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut (Sudana, 2015) *Return On Equity* mengungkapkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan memakai modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Penting bagi pihak pemegang saham menggunakan rasio ini karena untuk melihat keefektifan pengelolaan modal sendiri yang pihak manajemen perusahaan lakukan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif penggunaan modal sendiri yang pihak manajemen perusahaan lakukan. *Return On Equity* (ROE) diukur dengan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.4.3 Profitabilitas dalam Perspektif Islam

Pada Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 188 telah dijelaskan tentang pengambilan keuntungan dalam perdagangan, yang berbunyi:

وَأَنْتُمْ بِالْأَمْوَالِ النَّاسِ مِنْ فَرِيقًا لِنَأْكُلُوا الْحُكَّامَ إِلَىٰ بِهَا وَتُدَلُّوا بِالْبَاطِلِ بَيْنَكُمْ أَمْوَالَكُمْ تَأْكُلُوا وَلَا تَعْلَمُونَ

Artinya: “ *Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta ini kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.*”

Menurut Islam, harta pada hakikatnya adalah milik Allah SWT.

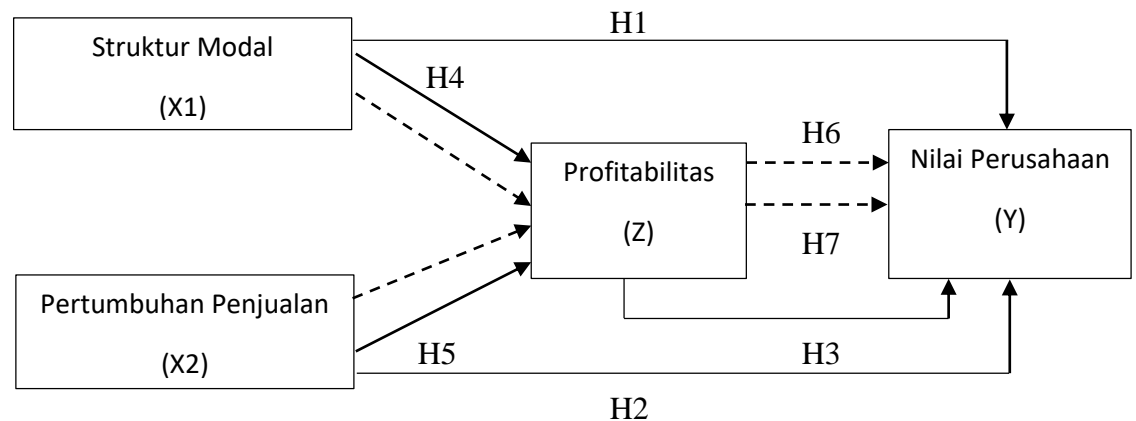
Namun karena Allah telah menyerahkan kekuasaan-Nya atas harta tersebut kepada manusia, maka ia diberi kewenangan untuk memanfaatkan dan mengembangkannya. Sebab, ketika seseorang memiliki harta, maka esensinya, ia memiliki harta tersebut hanya untuk dimanfaatkan dan dikembangkan (Djakfar, 2012).

Tujuan sebuah perusahaan yaitu memperoleh keuntungan dari penjualannya. Pengambilan keuntungan diperbolehkan asal sejalan dengan syariah Islam. Pengambilan keuntungan harus dengan niat yang baik dan tidak diperbolehkan jika itu merugikan orang lain. Segala sesuatu yang dikerjakan dengan cara yang halal akan menciptakan hal yang baik juga.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan teori diatas maka dalam penelitian ini akan diuji pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini terdapat struktur modal dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta profitabilitas sebagai variabel intervening.

Gambar 2.1 Kerangka Konsep



Sumber: data diolah peneliti, 2022

Keterangan:

—————▶ : Secara Parsial - - - - -▶ : Melalui Mediasi

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Berdasarkan penelitian Limbong dan Chabachib (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan sejauh penggunaan utang memberikan manfaat dan tidak berada di atas nilai optimal. Begitu juga dengan penelitian Hamidy dkk (2015), Chandra dkk (2016), Makkulau dkk (2018), Ardiana dan Chabachib (2018), Endarwati dan Hermuningsih (2019), Amelia dan Anhar (2019), Pranada dan Soekotjo (2020), Yunarsi (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Lubis dkk (2018), Fatiyah dkk (2018), Nurhayati dkk (2020), Santoso dan Budiarti (2020), Lacrima dan Ardini (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Diduga Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Menurut penelitian Endarwati dan Hermuningsih (2019), Pranada dan Soekotjo (2020), Elisa dan Amanah (2021) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Limbong dan Chabachib (2016), Tamba dkk (2020), Santoso dan Budiarti (2020), Manggale dan widyawati (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti rendahnya tingkat penjualan tidak mempengaruhi peningkatan pada nilai perusahaan karena penjualan bukan merupakan jumlah pendapatan keseluruhan yang diterima perusahaan dan belum dikurangi dengan biaya lain-lain.

H2 : Diduga Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Meningkatnya profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor karena para investor melihat juga dari sisi keuntungan perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hamidy dkk (2015) yang menjelaskan bahwa peningkatan pendapatan bersih dapat meningkatkan profitabilitas sehingga harga saham perusahaan juga meningkat dan

menambah *Price Book Value* (PBV). Dan juga penelitian Limbong dan Chabachib (2016), Chandra dkk (2016), Lubis dkk (2017), Makkulau dkk (2018), Fatiyah dkk (2018), Ardiana dan Chabachib (2018), Endarwati dan Hermuningsih (2019), Tamba dkk (2020), Pranada dan Soekotjo (2020), Nurhayati dkk (2020), Yunarsi (2020), Manggale dan Widyawati (2021), Lacrima dan Ardini (2021) yang mengatakan profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Santoso dan Budiarti (2020) profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Amelia dan Anhar (2019) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Diduga Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Penelitian Santoso dan Budiarti (2020) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Yang berarti bahwa struktur modal yang memiliki komposisi utang lebih besar daripada modal sendiri akan mengurangi beban pajak, karena terdapat bunga yang dapat digunakan untuk membayar pajak, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dan peningkatan pada profitabilitas dapat tercapai. Penelitian yang sama dilakukan oleh Hamidy dkk (2015), Limbong dan Chabachib (2016), Chandra dkk (2016), Amelia dan Anhar (2019), Endarwati dan Hermuningsih (2019) mengatakan struktur modal berpengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Ardiana dan

Chabachib (2018), Fatiyah dkk (2018), Makkulau dkk (2018), dan Yunarsi (2020) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

H4 : Diduga Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

2.4.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Limbong dan Chabachib (2016), Endarwati dan Hermuningsih (2019), Santoso dan Budiarti (2020) pada penelitiannya menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan tingkat penjualan perusahaan mempengaruhi peningkatan profitabilitas selagi penambahan biaya operasional dan aktiva baru dapat meningkatkan penjualan perusahaan maka profitabilitas juga akan terus meningkat. Sedangkan menurut penelitian Putra dan Badjra (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

H5 : Diduga Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

2.4.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Peningkatan utang akan meningkatkan pendapatan yang nantinya akan meningkatkan profitabilitas dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Seperti

yang dikatakan Hamidy dkk (2015), Chandra dkk (2016), Limbong dan Chabachib (2016), Fatiyah dkk (2018), dan Makkulau dkk (2018) pada penelitiannya bahwa profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan yang mana peningkatan utang dapat meningkatkan profitabilitas yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih tinggi. Sedangkan Ardiana dan Chabachib (2018), Amelia dan Anhar (2019), Endarwati dan Hermuningsih (2019), Yunarsi (2020), Santoso dan Budiarti (2020) pada penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H6 : Diduga Profitabilitas dapat memediasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.7 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Menurut penelitian Limbong dan Chabachib (2016) profitabilitas dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan meningkatnya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang kemudian dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham, sehingga profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Endarwati dan Hermuningsih (2019) Santoso dan Budiarti (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan meskipun pertumbuhan penjualan dapat

meningkatkan profitabilitas tetapi karena adanya pengaruh eksternal menyebabkan profitabilitas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H7 : Diduga Profitabilitas dapat memediasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis dan pendekatan penelitian memakai kuantitatif. Metode penelitian yang didasarkan pada filsafat positivisme yang dipakai untuk mengulas sampel atau populasi yang spesifik, akumulasi data memakai instrumen penelitian untuk analisis data yang berbentuk kuantitatif/statistik, tujuannya untuk memvalidasi hipotesis yang sudah ditentukan (Sugiyono, 2015).

3.2 Sumber dan Jenis Data

3.2.1 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Menurut (Sugiyono, 2015) sumber data sekunder adalah sumber yang tidak langsung menyerahkan data kepada pengelola data. Dalam penelitian ini data didapat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Tabel 3.1
Sumber Data Penelitian

Rasio	Proxi	Sumber Data
Struktur Modal (DER)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
Pertumbuhan Penjualan	$\frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$	Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
Nilai Perusahaan (PBV)	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Profitabilitas (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
-------------------------	---	---

Sumber: Diolah penulis, 2022

3.2.2 Jenis Data

Jenis data menggunakan data kuantitatif karena data yang diolah berupa angka. Data yang berbentuk angka-angka dan dihitung memakai statistik merupakan data kuantitatif (Sugiyono, 2015).

3.3 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang mempunyai kualitas dan karakter yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2015). Dalam penelitian ini ada 61 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 yang digunakan sebagai populasi.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam pengambilan sampel ini memakai teknik pemilihan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan dan kriteria tertentu yang disebut teknik *sampling purposive* (Sugiyono, 2015).

Pengambilan sampel dengan kriteria:

Tabel 3.2
Teknik Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.	61
2.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2016-2020.	(27)
3.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak menghasilkan keuntungan di tahun 2016-2020.	(14)
	Total sampel perusahaan	20

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Pengambilan sampel didasarkan oleh kriteria-kriteria diatas menghasilkan 20 perusahaan sampel penelitian.

3.5 Sampel

Karakteristik dan jumlah yang ada pada populasi disebut dengan sampel (Sugiyono, 2015). Berikut nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini:

Tabel 3.3
Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman yang menjadi sampel penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2.	ADES	Akasha Wira International Tbk
3.	BISI	BISI International Tbk
4.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
8.	FISH	FKS Multi Agro Tbk
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
11.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
12.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
13.	MYOR	Mayora Indah Tbk
14.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
15.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
16.	SKLT	Sekar Laut Tbk
17.	STTP	Siantar Top Tbk
18.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
19.	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
20.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Sumber: Data BEI diolah peneliti, 2022

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Metode dokumentasi dipakai dalam teknik pengumpulan data pada penelitian ini. Peneliti mengumpulkan semua data sekunder perusahaan makanan dan

minuman pada tahun 2016-2020 yang di akses melalui www.idx.co.id yang merupakan web resmi Bursa Efek Indonesia.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Independen (X)

Menurut (Sugiyono, 2015) variabel bebas yang mengakibatkan perubahan atau munculnya variabel dependen (terikat) disebut variabel independent. Dalam penelitian ini struktur modal (X_1) dan pertumbuhan penjualan (X_2) sebagai variabel independen (X) yang dapat diperhitungkan dengan rumus:

- a. Struktur Modal (X_1) yang dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$$

- b. Pertumbuhan Penjualan (X_2)

$$Pertumbuhan\ Penjualan = \frac{Penjualan\ (t) - Penjualan\ (t-1)}{Penjualan\ (t-1)}$$

3.7.2 Variabel Dependen (Y)

Menurut (Sugiyono, 2015) variabel yang dalam penelitian dipengaruhi atau yang menyebabkan adanya variabel independen (bebas) disebut variabel dependen. Dalam penelitian ini nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen yang dihitung dengan rumus *Price Book Value* (PBV).

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

3.7.3 Variabel Intervening (Z)

Menurut (Sugiyono, 2015) variabel yang sesuai konsep diposisikan diantara variabel independen dan dependen yang secara tidak langsung mempengaruhi keduanya disebut variabel intervening. Dalam penelitian ini Profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening dan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tabel 3.4
Perhitungan Rasio

Variabel	Rasio	Rumus	Sumber	Satuan
Independen (X ₁)	Struktur Modal (DER)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Kasmir, 2016	Persen (%)
Independen (X ₂)	Pertumbuhan Penjualan	$\frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$	Endarwati dkk, 2019	Persen (%)
Dependen (Y)	Nilai Perusahaan (PBV)	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Endarwati dkk, 2019	-
Intervening (Z)	Profitabilitas (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Sudana, 2015	Persen (%)

Sumber: Diolah peneliti, 2022

3.8 Analisis Data

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

3.8.1.1 Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan salah satu uji asumsi yang memvalidasi apakah ditemukan adanya korelasi antara model regresi variabel-variabel bebas (independen). Apabila dalam proses pengujian terjadi korelasi, maka dapat dikatakan bahwa pengujian ini mengalami masalah

multikolinieritas. Menurut (Ghozali, 2012) cara untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah:

1. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 atau lebih kecil dari 10
2. Mempunyai angka toleransi lebih besar dari 0,10

3.8.1.2 Heteroskedastisitas

Dilakukannya uji Heteroskedastisitas untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidakselarasan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Terjadi heteroskedastisitas apabila terdapat perbedaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain, sedangkan model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas (independen). Menurut (Ghozali, 2012: 301) cara untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah:

1. Nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak ada heteroskedastisitas
2. Nilai probabilitas $< 0,05$ maka ada heteroskedastisitas

3.8.1.3 Autokorelasi

Dilakukannya uji autokorelasi untuk mengetahui apakah ada korelasi pada sebuah model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Dinamakan ada problem autokorelasi jika terjadi korelasi. Ada beberapa cara untuk menemukan Autokorelasi salah satunya dengan melihat nilai Durbin-Watson. Durbin-Watson sudah

menentukan batas atas (d_u) dan batas bawah (d_L) dengan mentabelkan nilai d_u dan d_L untuk taraf nyata 5% dan 1% yang kemudian dikenal dengan Tabel Durbin Watson. Durbin Watson juga telah menetapkan kriteria pengujiannya, yaitu:

1. Terjadi Autokorelasi apabila nilai D-W lebih kecil dari nilai d_U , d_L dan lebih besar dari $(4 - d_U)$
2. Tidak terjadi Autokorelasi apabila nilai D-W lebih besar dari nilai d_U , d_L dan lebih kecil dari $(4 - d_U)$

3.8.1.4 Normalitas

Dilakukannya Uji Normalitas bertujuan untuk melihat normal tidaknya residual model regresi yang diteliti. Dengan menggunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov. Menurut (Ghozali, 2012) cara untuk mengetahui normal atau tidaknya data penelitian adalah:

1. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$
2. Residual berdistribusi tidak normal jika memiliki nilai signifikansi $< 0,05$

3.8.2 Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur menurut (Sugiyono, 2016) yakni peningkatan dari analisis regresi, sehingga analisis regresi dapat disebut sebagai bentuk spesifik dari analisis jalur.

Menurut (Supriyanto dan Maharani, 2013) *Path Analysis* dipakai untuk menganalisa skema hubungan diantara variabel.

Sewall Wright (1934) mengembangkan analisis jalur dengan maksud menyampaikan akibat langsung dan tidak langsung variabel, sebagai variabel

pemicu, terhadap sekumpulan variabel lainnya yang merupakan variabel akibat (Sarwono, 2011). Tahapan dalam memakai analisis jalur (*path analysis*) sebagai berikut:

1. Menetapkan diagram jalur yang menggambarkan proporsi hipotesis yang diajukan, lengkap dengan persamaan strukturalnya.
2. Identifikasi sub-struktural dan persamaan yang akan dihitung koefisien jalurnya, melalui:
 - a. Analisis regresi dengan melihat *R square* (r^2) untuk menilai besaran partisipasi variabel terhadap penelitian. Selanjutnya menghitung nilai F dan t hitung serta nilai signifikan.
 - b. Analisis pengaruh langsung
 - 1) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ($X_1 \longrightarrow Y$)
 - 2) Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan ($X_2 \longrightarrow Y$)
 - 3) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ($Z \longrightarrow Y$)
 - 4) Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas ($X_1 \longrightarrow Z$)
 - 5) Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas ($X_2 \longrightarrow Z$)
 - c. Analisis pengaruh tidak langsung
 - 1) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas $X_1 \longrightarrow Z \longrightarrow Y = (X_1 \longrightarrow Z) (Z \longrightarrow Y)$
 - 2) Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas $X_2 \longrightarrow Z \longrightarrow Y = (X_2 \longrightarrow Z) (Z \longrightarrow Y)$

Variabel X_1 dan X_2 merupakan variabel independen eksogen, sedangkan variabel Y dan Z merupakan variabel endogen. Maka persamaan struktural dalam penelitian ini, yaitu:

$$\text{Substruktur 1: } Z = PZX_1 + PZX_2 + \epsilon_1$$

$$\text{Substruktur 2: } Y = PYX_1 + PYX_2 + PYZ + \epsilon_2$$

Keterangan:

X_1 = Struktur modal

X_2 = Pertumbuhan penjualan

Y = Nilai perusahaan

Z = Profitabilitas

P = Koefisien Jalur

ϵ_1 = Residu / standart eror

ϵ_2 = Residu / standart eror

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia merupakan hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa efek atau pasar modal sudah ada sejak jaman kolonial Belanda pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia yang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun Bursa Efek sudah ada sejak masa kolonial tetapi perjalanannya tidak sesuai yang diharapkan. Pada beberapa periode terdapat kendala dalam menjalankan kegiatan pasar modal, seperti halnya perang dunia ke I dan perang dunia ke II yang mengakibatkan kegiatan pasar modal harus diberhentikan sementara.

Kemudian pada tahun 1977 Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali kegiatan pasar modal dan menggabungkan antara Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007 yang mengalami perkembangan dan pertumbuhan baik hingga sekarang.

Populasi yang dipakai adalah industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2016-2020. Perusahaan sektor makanan dan minuman ini dipilih sebagai penelitian karena sektor ini

merupakan sektor yang bersangkutan dengan kehidupan sehari-hari seluruh masyarakat dan paling meningkat pertumbuhannya setiap tahun sehingga banyak para investor berminat untuk berinvestasi.

Industri barang konsumsi merupakan salah satu industri yang ikut berpartisipasi dalam menunjang perekonomian Indonesia terutama pada subsektor makanan dan minuman. Dilihat dalam lima tahun terakhir ini, industri makanan dan minuman ini mengalami pertumbuhan di setiap tahunnya dilihat dari data PDB yang di catat pada BPS pada tahun 2016-2020. Selain pertumbuhannya terhadap kontribusi PDB, industri subsektor makanan dan minuman ini juga tercatat kinerjanya konsisten positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja. Menurut Dirjen Industri Agro Kementerian Perindustrian Panggah Susanto, industri makanan dan minuman menduduki posisi strategis dalam penyediaan produk siap saji yang aman, bergizi dan bermutu.

Pada penelitian ini jumlah populasi yang digunakan sebanyak 61 perusahaan industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga hanya 20 perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi kriteria penelitian.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

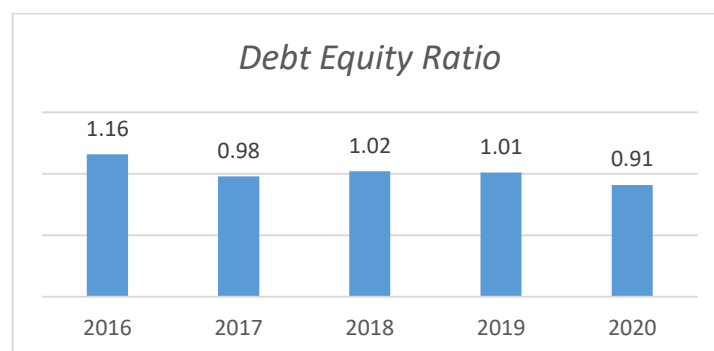
Dalam bagian ini deskripsi umum variabel yang dipergunakan disajikan baik variabel independen, variabel dependen, maupun variabel intervening. Variabel independen yang dipergunakan yakni struktur modal dan pertumbuhan penjualan.

Variabel dependen yang dipergunakan yaitu nilai perusahaan. Variabel intervening yang dipergunakan yakni profitabilitas. Dan juga terdapat grafik pertumbuhan dari masing-masing variabel penelitian.

4.1.2.1 Struktur Modal dengan *Debt Equity Ratio*

Gambar 4.1

Grafik *Debt Equity Ratio* Sampel Perusahaan Tahun 2016-2020



Sumber : Data diolah peneliti, 2022

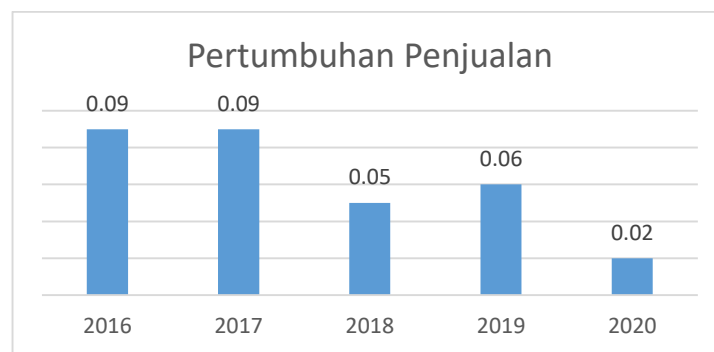
Struktur modal pada penelitian ini dihitung dengan *Debt Equity Ratio* (DER) rasio ini dipergunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Semakin tinggi DER menandakan kinerja perusahaan buruk, dimana perusahaan memanfaatkan utang jangka panjang sebagai pendanaan usahanya. Semakin tinggi jumlah utang maka beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan sehingga yang semakin besar cenderung menurunkan harga saham. Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata *Debt Equity Ratio* selama tahun 2016-2020 yang tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 116%, kemudian mengalami penurunan di tahun 2017 menjadi 98% dan tahun 2018 hingga tahun 2019 meningkat menjadi 101%, rata-rata paling rendah selama lima tahun ini di tahun 2020 sebesar 91%. Kenaikan rata-rata *Debt Equity Ratio* pada tahun 2016 dan tahun 2019 itu artinya

beberapa perusahaan makanan dan minuman pada saat itu lebih banyak memakai utang daripada modal sendiri.

4.1.2.2 Pertumbuhan Penjualan

Gambar 4.2

Grafik Pertumbuhan Penjualan Sampel Perusahaan Tahun 2016-2020



Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu kriteria penting digunakan untuk mengukur tingkat penjualan suatu perusahaan. pada grafik diatas rata-rata pertumbuhan penjualan mengalami fluktuasi dari tahun 2016-2020. Pertumbuhan penjualan tertinggi pada tahun 2016 dan 2017 sebesar 9%. Menurun di tahun 2018 menjadi 5% dan naik di tahun 2019 menjadi 6%. Di tahun 2020 menjadi menurun menjadi 2%. Penjualan menurun dikarenakan adanya daya beli konsumen menurun, kegiatan ekspor-impor juga terbatas, dan pada tahun 2020 juga adanya pandemi Covid-19 yang membuat banyak perusahaan yang mengalami kerugian sehingga melakukan pengurangan karyawan dan mengurangi jumlah produksinya. Kemenperin menilai pertumbuhan rata-rata industri makanan dan minuman di tahun 2020 hanya akan mencapai 0,51% (www.bisnis.tempo.com).

4.1.2.3 Nilai Perusahaan dengan *Price Book Value*

Gambar 4.3

Grafik *Price Book Value* Sampel Perusahaan Tahun 2016-2020



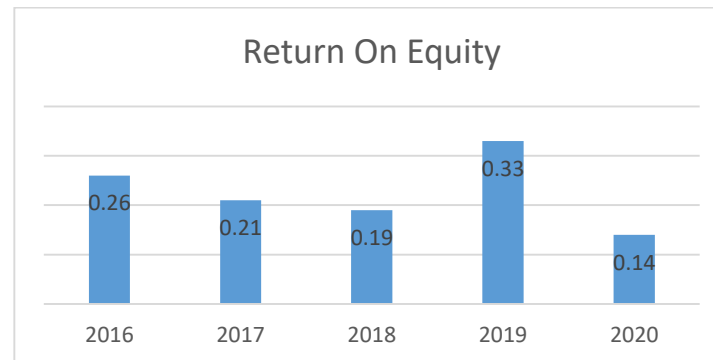
Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Price Book Value (PBV) banyak digunakan oleh manajer perusahaan untuk menganalisis harga saham perusahaan di masa yang akan datang. Pada data grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata PBV dari tahun 2016-2020 perusahaan sampel makanan dan minuman mengalami pergerakan yang fluktuatif. Terlihat pada tahun 2016 rata-rata nilai PBV sebesar 5,35 dan menjadi nilai PBV tertinggi. Pada tahun 2017 menurun menjadi 4,02 dan naik kembali di tahun 2018 menjadi 4,27. Turun di tahun 2019 menjadi 4,12 dan turun kembali di tahun 2020 menjadi 3,15. Turunnya nilai perusahaan diakibatkan oleh tingkat penjualan dan *Return On Equity* yang menurun pada industri makanan dan minuman.

4.1.2.4 Profitabilitas dengan *Return On Equity*

Gambar 4.4

Grafik *Return On Equity* Sampel Perusahaan Tahun 2016-2020



Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Return On Equity yaitu rasio yang dipergunakan untuk melihat seberapa mampu suatu perusahaan memperoleh laba dari investasi para investornya. Berdasarkan gambar 4.4 diatas rerata profitabilitas yang dihitung dengan *Return On Equity* selama tahun 2016 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 ROE sebesar 26%. Pada tahun 2017 menurun menjadi 21%, tahun 2018 menurun kembali menjadi 19%. Pada tahun 2019 meningkat kembali menjadi 33%, itu dikarenakan daya beli masyarakat terhadap produk-produk yang instan, mudah di konsumsi dan tetap higienis. Menurun paling rendah di tahun 2020 menjadi 14%. Penurunan ROE disebabkan oleh menurunnya kinerja perusahaan dalam menciptakan atau memasarkan suatu produk perusahaan tersebut dan juga meningkatnya harga produk suatu perusahaan.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Digunakannya Uji normalitas untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Apabila nilai

signifikansi dari hasil output uji Kolmogorov-Smirnov > 0.05 atau 5%, maka terpenuhinya asumsi normalitas.

Tabel 4.1
Output Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.51064471
Most Extreme Differences	Absolute	.252
	Positive	.238
	Negative	-.252
Kolmogorov-Smirnov Z		2.521
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil output uji normalitas yang di uji dengan Kolmogorov-Smirnov, menghasilkan nilai Asymp Sig. (2-tailed) sebesar $0,076 > 0,05$, yang artinya asumsi normalitas terpenuhi atau berdistribusi normal.

4.1.3.2 Uji Autokorelasi

Digunakannya uji autokorelasi untuk melihat apakah di sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$.

Tabel 4.2
Output Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.593 ^a	.352	.331	4.62809	1.943

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan output data dari pengujian autokorelasi diatas menunjukkan hasil nilai DW 1,943 > dari dU yakni 1,736, dL 1,613 dan kurang dari (4 - dU) yakni 2,264 dari jumlah sampel n = 100 dan k = 3. Maka hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak adanya autokorelasi.

4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Digunakannya uji heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah pada model regresi terjadi ketidakselarasan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.3
Output Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.030	.296		-.102	.919
Struktur Modal	.134	.248	.025	.539	.591
Pertumbuhan Penjualan	-1.650	1.132	-.067	-1.457	.148
Profitabilitas	-1.283	1.365	-.056	-1.587	.127

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan output data dari pengujian heteroskedastisitas, menunjukkan bahwa hasil signifikansi dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Sehingga model regresi ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.1.3.4 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah ditemukan adanya korelasi pada model regresi antar variabel bebas (independen).

Tabel 4.4
Output Uji Multikolinieritas

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.762	.779		2.262	.026		
	Struktur Modal	-.175	.650	-.023	-.269	.788	.944	1.059
	Pertumbuhan Penjualan	-.212	2.963	-.006	-.071	.943	.979	1.021
	Profitabilitas	10.483	1.479	.597	7.086	.000	.959	1.043

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan output data dari pengujian multikolinieritas diatas, menunjukkan nilai *Tolerance* pada masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Artinya model regresi ini tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas.

4.1.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*Path Analysis*) digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung diantara variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen) (Supriyanto dan Maharani, 2013: 74-75). Dalam analisis ini terdapat dua diagram jalur yaitu jalur model 1 dan jalur model 2.

1. Jalur model 1 yaitu X1 dan X2 terhadap Z

Tabel 4.5
Output Analisis Jalur Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.084	0.080		1.060	0.292
Struktur Modal	0.226	0.091	0.243	2.469	0.015
Pertumbuhan Penjualan	-0.193	0.250	-0.076	-0.770	0.443

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji regresi model 1 diatas menunjukkan nilai signifikansi dari variabel struktur modal (DER) sebesar 0,015 lebih kecil dari taraf nyata 0,05 dan *standardized coefficient* sebesar 0,243 atau 24,3%, maka dapat diartikan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE). Sedangkan nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,443 lebih besar dari taraf nyata 0,05 dan nilai *standardized coefficient* -0,076 atau -7,6%, maka artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.251 ^a	0.063	0.044	0.395263

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Pada hasil output diatas menunjukkan nilai *R Square* atau koefisien determinasi sebesar 0,063 yang artinya variabel struktur modal (DER) dan pertumbuhan penjualan menyumbang sebesar 6,3% terhadap profitabilitas (ROE). Dan untuk mencari nilai ϵ_2 menggunakan rumus $\epsilon_1 = \sqrt{(1 - R \text{ Square})}$, jadi nilai $\epsilon_1 = \sqrt{(1 - 0,063)} = 0,967$.

2. Jalur model 2 yaitu X1, X2 dan Z terhadap Y

Tabel 4.6
Output Analisis Jalur Model 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.041	0.918		-0.045	0.964
	Struktur Modal	3.491	1.079	0.279	3.234	0.002
	Pertumbuhan Penjualan	-2.001	2.873	-0.059	-0.697	0.488
	Profitabilitas	5.811	1.162	0.432	4.999	0.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdaskan hasil uji regresi model 2 diatas menunjukkan nilai signifikansi dari variabel struktur modal (DER) sebesar 0,002 lebih kecil dari taraf nyata 0,05 dan *standardized coefficient* sebesar 0,279 atau 27,9%, maka dapat diartikan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Kemudian nilai signifikansi dari variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf nyata 0,05 dan *standardized*

coefficient sebesar 0,432 atau 43,2%, maka artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari kedua variabel diatas sangat berbanding terbalik dengan nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan hasil sebesar 0,488 lebih besar dari taraf nyata 0,05 dan *standardized coefficient* -0,059 atau -5,9%, maka dapat diartikan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.573 ^a	0.328	0.307	4.524969

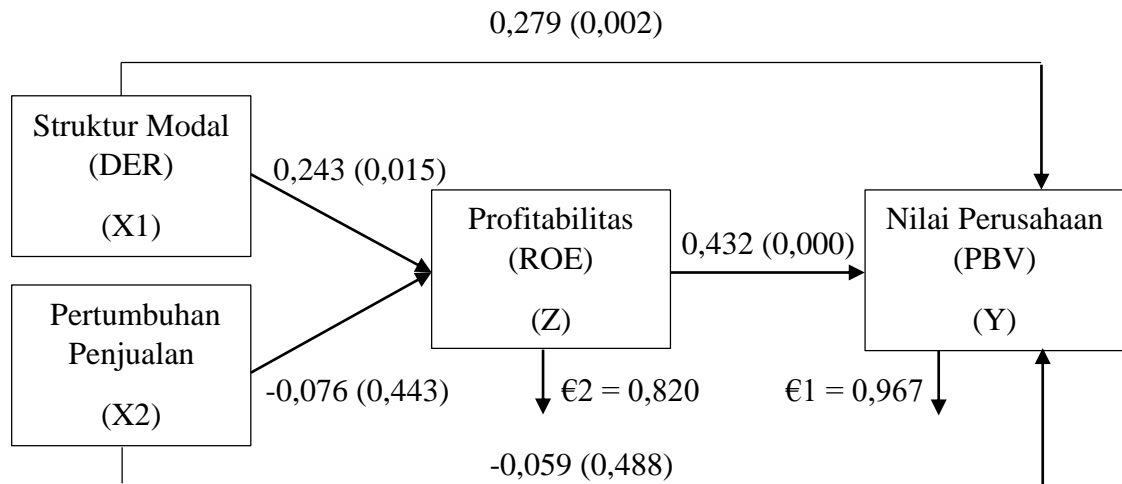
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada hasil output diatas menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,328, artinya variabel struktur modal (DER), pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) menyumbang sebesar 32,8% terhadap nilai perusahaan (PBV). Dan untuk mencari nilai ϵ_1 menggunakan rumus $\epsilon_2 = \sqrt{(1 - R \text{ Square})}$, jadi nilai $\epsilon_2 = \sqrt{(1 - 0,328)} = 0,820$.

Berdasarkan hasil uji signifikansi dan *R Square* diatas, dapat dilihat interpretasi hasil analisis jalur (path analysis) sebagai berikut:

Gambar 4.5
Diagram Analisis Jalur



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan gambar diatas, maka persamaan substruktur dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Substruktur 1: } Z = PZX_1 + PZX_2 + \epsilon_1$$

$$\text{Substruktur 2: } Y = PYX_1 + PYX_2 + PYZ + \epsilon_2$$

Keterangan:

X_1 = Struktur modal

X_2 = Pertumbuhan penjualan

Y = Nilai perusahaan

Z = Profitabilitas

P = Koefisien Jalur

ϵ_1 = Residu / standart eror

ϵ_2 = Residu / standart eror

4.15 Analisis Pengaruh Langsung

a. Pengaruh Langsung (*Direct Effect* atau DE)

Untuk mengetahui pengaruh langsung digunakan formula sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan

$$X_1 \longrightarrow Y = 0,279$$

2. Pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

$$X_2 \longrightarrow Y = -0,059$$

3. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$Z \longrightarrow Y = 0,432$$

4. Pengaruh variabel struktur modal terhadap profitabilitas

$$X_1 \longrightarrow Z = 0,243$$

5. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas

$$X_2 \longrightarrow Z = -0,076$$

b. Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* atau IE)

1. Pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

$$X_1 \longrightarrow Y \longrightarrow Z = 0,243 \times 0,432 = 0,10498$$

2. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

$$X_2 \longrightarrow Y \longrightarrow Z = -0,076 \times 0,432 = -0,03283$$

4.16 Uji Hipotesis

Digunakannya Uji hipotesis ntuk melihat pengaruh pada variabel bebas (independent) terhadap variabel terikat (dependent) dengan mengamati seberapa besar nilai signifikansi dan t_{hitung} yang dibandingkan dengan t_{tabel} . Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka terjadi pengaruh hubungan antara variabel bebas (independent) terhadap variabel terikat (dependent) dan apabila nilai signifikansi melebihi dari 0,05 maka tidak terjaadi pengaruh hubungan antar variabel.

1. Pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hasil pengujian variabel pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara langsung menghasilkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,279 yang memiliki nilai $t_{hitung} = 3,234$ dengan nilai signifikansi 0,002 dan $t_{tabel} = 1,985$. Nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, jadi dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan H1 diterima yang artinya tinggi rendahnya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hasil pengujian variabel pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan secara langsung menghasilkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,059 yang memiliki nilai $t_{hitung} = -0,697$ dengan nilai signifikansi 0,488 dan $t_{tabel} = 1,985$. Nilai signifikansi $0,488 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, jadi dapat diambil kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan H2 ditolak yang artinya tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hasil pengujian variabel pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara langsung menghasilkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,432 yang memiliki nilai $t_{hitung} = 4,999$ dengan nilai signifikansi 0,000 dan $t_{tabel} = 1,985$. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, jadi dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan H3 diterima yang artinya tinggi rendahnya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROE)

Hasil pengujian variabel pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas secara langsung menghasilkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,243 yang memiliki nilai $t_{hitung} = 2,469$ dengan nilai signifikansi 0,015 dan $t_{tabel} = 1,985$. Nilai signifikansi $0,015 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, jadi dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dan H4 diterima yang artinya tinggi rendahnya struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.

5. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (ROE)

Hasil pengujian variabel pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas secara langsung menghasilkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,076 yang memiliki nilai $t_{hitung} = -0,770$ dengan nilai signifikansi 0,443 dan $t_{tabel} = 1,985$. Nilai signifikansi $0,443 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, jadi dapat diambil kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh

terhadap profitabilitas, dan H5 ditolak yang artinya tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

6. Pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE)

Pengujian pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas diperoleh dengan cara uji Sobel menghitung pengaruh langsung, tidak langsung dan standart error yang menghasilkan nilai 0,356 lebih besar dari 0,05, maka H6 ditolak yang artinya profitabilitas tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE)

Pengujian pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas diperoleh dengan cara uji Sobel menghitung pengaruh langsung, tidak langsung dan standart error yang menghasilkan nilai 0,407 lebih besar dari 0,05, maka H7 ditolak yang artinya profitabilitas tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian variabel pengaruh struktur modal yang di proxi oleh *Debt Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan secara langsung menghasilkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan-perusahaan meningkatkan nilai perusahaan

dengan cara menggunakan struktur modal secara optimal sesuai target untuk meminimalisir beban utang perusahaan

Hal ini selaras dengan teori yang menyatakan bahwa struktur modal bisa sewaktu-waktu berubah supaya memperoleh nilai perusahaan yang optimal. Dengan kata lain, struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Hanafi, 2016). Juga sejalan dengan teori *Trade-Off Theory*, muncul karena penggabungan teori mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari utang dan biaya kebangkrutan. Semakin besar proporsi utang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain, semakin besar proporsi utang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Dengan demikian struktur modal optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah utang yang semakin besar (Suweta dan Made, 2016).

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Amelia dan Anhar (2019), Pranada dan Soekotjo (2020) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Yang mana semakin besar utang maka semakin besar nilai perusahaan, selama tidak melebihi titik optimal.

Menurut (Djakfar, 2012) dalam ajaran Islam hasil kerja apabila penghasilan melampaui pengeluaran disebut modal. Masyarakat harus berupaya dalam meningkatkan pendapatannya agar jumlah modal dalam negara juga meningkat dengan cara mengurangi pengeluaran yang melebihi

batas, adanya rasa aman dan terjamin keselamatannya untuk masyarakat dalam memperoleh aset dengan lancar.

Tidak ada larangan transaksi utang piutang dalam Islam asalkan sejalan dengan prinsip syariah yang dapat berfaedah bagi keduanya. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an surah Al-Hadid ayat 11, yang berbunyi:

كِرِيمٍ أَجْرٌ وَلَهُ لَهُ فَيُضَاعِفَهُ حَسَنًا قَرْضًا اللَّهُ يُقْرِضُ الَّذِي دَا مَنْ

Artinya: *“Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya dan dia akan memperoleh pahala yang banyak”*.

4.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian variabel pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan secara langsung menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya jika penjualan meningkat maupun menurun tidak akan mengubah nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan bukan faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan suatu perusahaan, tetapi tidak menutup kemungkinan para investor akan tetap menganalisa pertumbuhan penjualan jika diperlukan.

Menurut (Sudana, 2015) perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang lebih besar, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang. Sehingga pertumbuhan penjualan bukan faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan karena tidak semua perusahaan memiliki keuntungan yang besar ketika pertumbuhan penjualannya meningkat.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambak (2020), Manggale dan Dini (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya penjualan tidak membuat investor melihat pertumbuhan penjualan dalam berinvestasi, karena pertumbuhan penjualan bukan hasil final dari pengukuran nilai perusahaan.

Menurut (Djakfar, 2012: 34) prinsip berbisnis dalam Islam yaitu harus jujur, menjual barang berkualitas, dilarang bersumpah, ramah dan bermurah hati, membangun hubungan yang baik dengan siapa saja, tertib administrasi, dan menetapkan harga yang transparan. Dalam kaitan ini bisa disimak substansi firman Allah SWT dalam surat Al-An'am ayat 152:

وَإِذَا قُلْتُمْ فَاعْدُوا وَلَوْ كَانَ ذَا قُرْبَىٰ وَبِعَهْدِ اللَّهِ أَوْفُوا ذَٰلِكُمْ وَصَدِّقْتُمْ بِهِ لَعَلَّكُمْ تَتَذَكَّرُونَ

Artinya: *“Dan apabila kamu berkata, maka hendaklah kamu berlaku adil kendatipun dia adalah kerabat (mu), dan penuhulah janji Allah. Yang demikian itu diperintahkan Allah kepadamu agar kamu ingat”*.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian variabel pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena dalam beberapa periode, suatu perusahaan mengalami peningkatan laba bersih sehingga meningkatkan nilai dan para investor pun memiliki pandangan yang baik terhadap keuntungan perusahaan yang akhirnya terdorong untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

Bagi perusahaan yang paling penting yaitu mendapatkan laba atau keuntungan yang setinggi-tingginya, di luar hal-hal lainnya. Dengan mendapatkan laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan bisa melakukan lebih banyak bagi ketentraman pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Manajemen perusahaan harus bisa untuk memenuhi target yang telah ditetapkan (Kasmir, 2016).

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunarsi (2020), Nurhayati dkk (2021) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin profitabilitas meningkat maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 188 telah dijelaskan tentang pengambilan keuntungan dalam perdagangan, yang berbunyi:

وَأَنْتُمْ بِالْأَمْوَالِ النَّاسِ أَمْوَالٍ مِّنْ فَرِيقًا لِّتَأْكُلُوا الْحُكْمَ إِلَىٰ بِهَآ وَتُدُلُّوآ بِالْبَاطِلِ بَيْنَكُمْ أَمْوَالِكُمْ تَأْكُلُوا وَلَا تَعْلَمُونَ

Artinya: “*Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta ini kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.*”

Menurut Islam, harta pada hakikatnya adalah milik Allah SWT. Namun karena Allah telah menyerahkan kekuasaan-Nya atas harta tersebut kepada manusia, maka ia diberi kewenangan untuk memanfaatkan dan mengembangkannya. Sebab, ketika seseorang memiliki harta, maka

esensinya, ia memiliki harta tersebut hanya untuk dimanfaatkan dan dikembangkan (Djakfar, 2012).

4.2.4 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROE)

Hasil pengujian variabel pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya jika struktur modal perusahaan meningkat maka profitabilitas pun meningkat selama penggunaan struktur modal sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan tidak melebihi batas yang ditentukan oleh perusahaan tersebut.

Menurut Suweta dan Dewi (2016) untuk mencapai profitabilitas yang diinginkan, perusahaan disarankan menggunakan struktur modal yang optimal untuk memperoleh perlindungan pajak dari beban utang perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hamidy, dkk (2016), Chandra, dkk (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Dalam Islam dijelaskan bahwasannya ketika para investor mempercayakan modalnya dengan cara berinvestasi kepada suatu perusahaan, maka perusahaan harus mampu mengelola modal dan menghasilkan profitabilitas yang nantinya akan dibagikan kepada investor berupa keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah perusahaan membayar beban utang. Perihal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat An-Nur ayat 33, yang berbunyi:

وَأَتَوْهُمْ مِّن مَّالِ اللَّهِ الَّذِي آتَاكُمْ

Artinya: “Dan berikanlah kepada mereka sebagian dari harta Allah yang dikaruniakan-Nya kepadamu.

4.2.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (ROE)

Hasil pengujian variabel pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan meningkat maupun menurun tidak akan mempengaruhi profitabilitas. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan bukan patokan utama dalam menentukan profitabilitas, perusahaan juga bisa dimungkinkan menggunakan utang yang besar untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan yang nantinya hasil dari penjualan akan digunakan untuk membayar beban utang perusahaan.

Menurut (Putra, 2015) pertumbuhan penjualan yang diikuti dengan biaya kewajiban operasional perusahaan akan memberi dampak pada profitabilitas yang diharapkan tidak tercapai. Penelitian ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan Putra dan Ida (2015) yang menerangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Dalam Al-Qur’an surat Al-An’am ayat 141 menjelaskan tentang mendapatkan keuntungan dan berbagi keuntungan, yang berbunyi:

وَهُوَ الَّذِي أَنشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أَكْلُهُ وَالرَّيْتُونَ
وَالرُّمَانَ مِثْلَهَا وَغَيْرَ مِثْلَهَا كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ
لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ

Artinya: *“Dan Dia-lah yang menjadikan tanaman-tanaman yang merambat dan yang tidak merambat, pohon kurma, tanaman yang beraneka ragam rasanya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak serupa (rasanya). Makanlah buahnya apabila ia berbuah dan berikanlah haknya (zakatnya) pada waktu memetik hasilnya, tapi janganlah berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebih-lebihan”*.

Ayat diatas menjelaskan tentang ketika memperoleh suatu keuntungan maka harus dibagikan sesuai dengan haknya. Karena ketika investor menanamkan modal kepada perusahaan, maka sudah kewajiban perusahaan meningkatkan pertumbuhan dan memperoleh profitabilitas yang nantinya keuntungan tersebut juga sebagian akan dibagikan untuk semua investor dikarenakan disitu terdapat hak semua investor.

4.2.6 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROE)

Hasil pengujian variabel pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, tanpa bantuan profitabilitas sebagai mediasi, struktur modal secara langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut (Sudana, 2015) penggunaan utang jangka panjang secara maksimal untuk pembelanjaan perusahaan pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiana dan Chabachib (2018), Amelia dan Anhar (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

4.2.7 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROE)

Hasil pengujian variabel pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, secara langsung maupun tidak langsung pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Sudana, 2015) suatu perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang meningkat maka perusahaan tersebut diharapkan dapat menutupi biaya bunga utang melalui keuntungan yang diperoleh. Akan tetapi tidak semua perusahaan dapat memperoleh dari kenaikan tingkat penjualan karena masih ada kewajiban-kewajiban yang wajib dibayarkan oleh perusahaan serta adanya pengaruh dari eksternal perusahaan, sehingga profitabilitas tidak dapat menjadi mediasi antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Budiarti (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan hasil penelitian dan pembahasan yang dipaparkan pada bab IV, yakni:

1. Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan penggunaan struktur modal yang optimal akan meminimalisir risiko kebangkrutan suatu perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan dalam menilai nilai perusahaan tidak hanya pertumbuhan penjualan saja tetapi ada banyak faktor lain yang lebih mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Perihal ini dikarenakan para investor akan melihat seberapa besar profit yang dimiliki perusahaan yang nantinya hendak menjadi tempat untuk berinvestasi, jadi meningkat dan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE). Perihal ini dikarenakan penggunaan struktur modal yang optimal akan dapat menguntungkan bagi perusahaan dalam hal mengurangi beban utang sehingga profitabilitas meningkat diikuti dengan nilai perusahaan juga meningkat.

5. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE). Perihal ini dikarenakan dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan tidak menjamin profitabilitas akan meningkat juga. Meningkatnya pertumbuhan penjualan juga akan meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga tidak bisa meningkatkan profitabilitas secara signifikan.
6. Profitabilitas (ROE) tidak dapat memediasi struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini karena struktur modal secara langsung sudah mampu mempengaruhi nilai perusahaan dan profitabilitas juga bukan faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan.
7. Profitabilitas (ROE) tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini karena adanya beberapa faktor eksternal maupun internal yang harus di hadapi perusahaan ketika menaikkan penjualan dan mendapat keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Sesuai hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan pada bab IV, terdapat beberapa saran yang bisa diberikan peneliti:

1. Bagi Investor

Diharapkan untuk investor maupun calon investor lebih teliti dalam menilai suatu perusahaan dari segala sisi melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan setiap tahunnya.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya yang nantinya akan menjadi penilaian bagi investor maupun calon investor.

3. Bagi Peneliti

Diharapkan untuk peneliti selanjutnya ketika melakukan penelitian mencari keterbaharuan dari penelitian sebelumnya dan mencari informasi yang akurat terpercaya.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan terjemahannya

Buku:

Djakfar, Muhammad. 2012. *Etika Bisnis Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Jakarta: Penebar Plus

Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi, Edisi II*. Jakarta: Salemba Empat

Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE

Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Lima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Martono, SU dan Harjito, D. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan (Edisi 3)*. Yogyakarta: Ekonisia

Sudana, I Made. 2015. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi 2*. Jakarta: Penerbit Erlangga

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Sugiyono. 2016. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Supriyanto, Sani Ahmad dan Maharani, Vivin. 2013. *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia Teori, Kuisisioner dan Analisis Data*. Malang: UIN Maliki Press

Jurnal:

- Chandra, Adi, dkk. 2016. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate & Property Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)*. *jurnal Ekonomi Akuntansi*. Pasca Sarjana Universitas Riau. Vol. 24 No. 3, Hal 3
- Endarwati, Regina Devi dan Hermuningsih, Sri. 2019. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta. Vol.15 No.1, Hal 64
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Lecturer at Economic Departement. University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta. Vol.16 No.2. Hal 131
- Hidayat, M. 2018. *Pengaruh Manejemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2014-2016*. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kepulauan. Vol.12 No.2. Hal 209
- Limbong, Ditta Tessa Sampriani, Mochammad Chabachib. 2016. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)*. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. Vol. 5 No. 4, Hal 1-14

- Mahapsari, Nunky Rizka dan Abdullah Taman. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Vol.2 No.1. Hal 142
- Makkulau, Andi Runis, dkk. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal of Economic and Business*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam Kendari. Vol.1 No.2. Hal 70
- Mandalika, Andri. 2016. *Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif)*. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado. Vol.16 No.1. Hal 209
- Moniaga, Fernandes. 2013. *Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007-2011*. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado. Vol.1 No.4. Hal 434
- Putra, A.A. Wela Yulia dan Ida Bagus Badjra. 2015. *Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. *E-Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali. Vol. 4 No. 7. Hal 2060-2061
- Santoso, Bayu Ajie dan Budiarti, Anindhyta. 2020. *Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Al-Washliyah Sibolga. Vol.3 No.2. Hal 49-51

Sarwono, Jonathan. 2011. *Mengenal Path Analysis: Sejarah, Pengertian Dan Aplikasi. Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana. Vol.11 No.2. Hal 285-294

Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi dan Dewi, Made Rusmala. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali. Vol.5 No.8. Hal 5175-5176

Website:

Badan Pusat Statistik. Diakses pada tanggal 9 Maret 2021. Sumber: <https://bps.go.id/indicator/11/65/1/-seri-2010-pdb-seri-2010.html>.

Bursa Efek Indonesia. Diakses pada tanggal 17 April 2021. Sumber: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>

Kementerian Perindustrian. Diakses pada tanggal 20 April 2021. Sumber: <https://www.kemenperin.go.id/artikel/16650/Industri-Makanan-dan-Minuman-Tumbuh-9,8-Persen-Triwulan-III-2016#:~:text=Industri%20Makanan%20dan%20Minuman%20Tumbuh%2009%2C8%20Persen%20Triwulan%20III%202016,-Kamis%2C%201%20Desember&text=Industri%20makanan%20dan%20minuman%20nasional,triliun%20pada%20triwulan%20III%202016>.

Setiawan, Kodrat. (2021). Pengusaha: 2020, Pertumbuhan Sektor Makanan dan Minuman Hanya 1-2 Persen. Diakses pada tanggal 1 September 2021. Sumber: Tempo.co <https://bisnis.tempo.co/read/1419741/pengusaha-2020-pertumbuhan-sektor-makanan-dan-minuman-hanya-1-2-persen>

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Struktur Modal (DER)

Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman Tahun 2016-2020

No.	EMITEN	2016	2017	2018	2019	2020
1.	AALI	0,224	0,013	0,017	0,421	0,443
2.	ADES	0,997	0,986	0,829	0,448	0,369
3.	BISI	0,171	0,192	0,197	0,270	0,186
4.	CEKA	0,606	0,542	0,197	0,231	0,243
5.	CPIN	0,710	0,562	0,426	0,393	0,334
6.	DLTA	0,183	0,171	0,186	1,719	0,202
7.	DSNG	2026	1,550	2,208	2,114	1,271
8.	FISH	2,127	2,351	2,966	2,645	2,317
9.	ICBP	0,562	0,556	0,513	0,451	1,061
10.	INDF	0,870	0,881	0,483	0,775	1,061
11.	LSIP	0,237	0,197	0,205	0,203	0,176
12.	MLBI	1,772	1,357	1,475	1,528	1,028
13.	MYOR	1,063	1,028	1,059	0,923	0,755
14.	ROTI	1,024	0,617	0,506	0,514	0,379
15.	SKBM	1,719	0,586	0,702	0,757	0,839
16.	SKLT	0,919	1,069	1,203	1,079	0,902
17.	STTP	0,999	0,692	0,599	0,342	0,290
18.	TBLA	2,683	2,506	2,416	2,238	2,300
19.	TGKA	2,035	1,714	1,980	1,152	1,445
20.	ULTJ	0,215	0,232	0,164	0,144	0,831

Lampiran 2

Data Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman Tahun 2016-2020

No.	EMITEN	2016	2017	2018	2019	2020
1.	AALI	0,081	0,225	0,103	-0,085	0,078
2.	ADES	0,325	-0,082	-0,013	-0,049	-0,119
3.	BISI	0,288	0,247	-0,019	0,003	-0,202
4.	CEKA	0,181	0,035	-0,148	-0,140	0,164
5.	CPIN	0,279	0,290	0,093	-0,212	0,000
6.	DLTA	0,054	-0,531	0,149	-0,074	-0,339
7.	DSNG	-0,109	0,309	-0,077	0,205	0,168
8.	FISH	-0,100	0,028	0,097	0,000	-0,032
9.	ICBP	0,083	0,036	0,079	0,101	0,103
10.	INDF	0,041	0,053	0,046	0,044	0,067
11.	LSIP	-0,082	0,231	-0,152	-0,080	-0,044
12.	MLBI	0,210	0,039	0,077	0,017	-0,465
13.	MYOR	0,238	0,134	0,156	0,040	-0,022
14.	ROTI	0,160	-0,012	0,111	0,206	-0,037
15.	SKBM	0,102	0,227	0,061	0,077	0,504
16.	SKLT	0,119	0,096	0,143	0,226	-0,021
17.	STTP	0,033	0,075	0,001	0,243	0,095
18.	TBLA	0,222	0,378	-0,040	-0,009	0,273
19.	TGKA	0,005	0,030	0,206	0,158	-0,052
20.	ULTJ	0,066	0,041	0,122	0,140	-0,044

Lampiran 3

Data Nilai Perusahaan (PBV)

Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman Tahun 2016-2020

No.	EMITEN	2016	2017	2018	2019	2020
1.	AALI	1,835	1,365	1,169	1,478	1,232
2.	ADES	1,535	1,234	1,126	1,085	1,229
3.	BISI	2,762	2,448	2,175	1,360	1,257
4.	CEKA	0,905	0,850	0,838	0,878	0,842
5.	CPIN	3,579	3,133	6,110	5,058	4,582
6.	DLTA	3,954	3,211	3,429	4,486	3,454
7.	DSNG	2,156	1,422	1,188	1,307	1,038
8.	FISH	1,725	0,848	1,232	1,118	0,671
9.	ICBP	5,405	5,107	5,367	4,875	2,219
10.	INDF	1,584	1,432	1,310	1,284	0,760
11.	LSIP	1,553	1,193	1,024	1,192	1,010
12.	MLBI	30,168	27,057	28,875	28,498	14,258
13.	MYOR	5,870	6,141	6,857	4,630	5,376
14.	ROTI	6,861	2,797	2,545	2,601	2,607
15.	SKBM	3,006	1,209	1,156	0,685	0,583
16.	SKLT	0,718	2,470	3,054	2,924	2,656
17.	STTP	3,576	4,125	2,984	2,744	4,655
18.	TBLA	1,546	1,636	0,881	0,931	0,848
19.	TGKA	3,192	2,216	2,466	3,200	4,180
20.	ULTJ	15,132	3,555	3,266	3,432	3,866

Lampiran 4

Data Profitabilitas (ROE)

Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman Tahun 2016-2020

No.	EMITEN	2016	2017	2018	2019	2020
1.	AALI	0,120	0,111	0,078	0,013	0,046
2.	ADES	0,146	0,090	0,110	0,148	0,194
3.	BISI	0,163	0,183	0,175	0,133	0,112
4.	CEKA	0,281	0,119	0,095	0,190	0,144
5.	CPIN	0,157	0,159	0,235	0,174	0,165
6.	DLTA	0,256	0,244	0,263	2,572	0,121
7.	DSNG	0,093	0,175	0,117	0,048	0,077
8.	FISH	0,250	0,158	0,110	0,097	0,147
9.	ICBP	0,196	0,174	0,205	0,201	0,148
10.	INDF	0,120	0,110	0,051	0,109	0,111
11.	LSIP	0,078	0,089	0,040	0,030	0,075
12.	MLBI	1,197	1,241	1,049	1,052	0,199
13.	MYOR	0,222	0,222	0,206	0,206	0,186
14.	ROTI	0,194	0,048	0,044	0,106	0,052
15.	SKBM	0,061	0,025	0,015	0,001	0,006
16.	SKLT	0,697	0,075	0,094	0,118	0,104
17.	STTP	0,149	0,156	0,155	0,225	0,235
18.	TBLA	0,182	0,239	0,160	0,123	0,116
19.	TGKA	0,166	0,152	0,192	0,226	0,242
20.	ULTJ	0,203	0,169	0,147	0,157	0,232

Lampiran 5

Output SPSS
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.51064471
Most Extreme Differences	Absolute	.252
	Positive	.238
	Negative	-.252
Kolmogorov-Smirnov Z		2.521
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 6

Output SPSS
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.593 ^a	.352	.331	4.62809	1.943

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 7

Output SPSS
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.030	.296		-.102	.919
Struktur Modal	.134	.248	.025	.539	.591
Pertumbuhan Penjualan	-1.650	1.132	-.067	-1.457	.148
Profitabilitas	-1.283	1.365	-.056	-1.587	.127

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 8

Output SPSS
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.762	.779		2.262	.026		
Struktur Modal	-.175	.650	-.023	-.269	.788	.944	1.059
Pertumbuhan Penjualan	-.212	2.963	-.006	-.071	.943	.979	1.021
Profitabilitas	10.483	1.479	.597	7.086	.000	.959	1.043

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 9

Uji Analisis Jalur (Path Analysis)

Jalur Model 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.084	0.080		1.060	0.292
Struktur Modal	0.226	0.091	0.243	2.469	0.015
Pertumbuhan Penjualan	-0.193	0.250	-0.076	-0.770	0.443

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.251 ^a	0.063	0.044	0.395263

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Jalur Model 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.041	0.918		-0.045	0.964
	Struktur Modal	3.491	1.079	0.279	3.234	0.002
	Pertumbuhan Penjualan	-2.001	2.873	-0.059	-0.697	0.488
	Profitabilitas	5.811	1.162	0.432	4.999	0.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.573 ^a	0.328	0.307	4.524969

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Septiani Virka Nurhayati
NIM : 15510115
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA
PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-
2020**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
20%	12%	12%	16%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

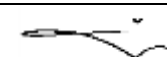

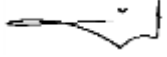
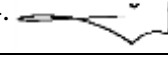
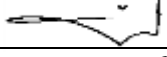
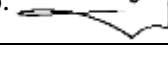
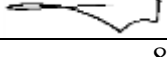
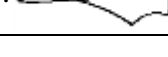
Malang, 5 Maret 2023
UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

BUKTI KONSULTASI

Nama : Septiani Virka Nurhayati
NIM/Jurusan : 15510115/ Manajemen
Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM.
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan SubSektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	02 Januari 2020	Pengajuan Outline	1. 
2.	23 September 2021	Konsultasi bab 1, 2, dan 3	2. 
3.	04 Oktober 2021	Konsultasi bab 1, 2, dan 3	3. 
4.	26 Januari 2022	Acc Proposal	4. 
5.	09 Februari 2022	Seminar Proposal	5. 
6.	23 Februari 2022	Acc Seminar Proposal	6. 
7.	16 Juni 2022	Konsultasi Bab I – V	7. 
8.	17 Juni 2022	Acc Skripsi	8. 

Malang, 17 Juni 2022

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen,



Muhammad Sulhan, SE., MM.
NIP 197406042006041002

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Septiani Virka Nurhayati
Tempat, Tanggal Lahir : Banyuwangi, 10 September 1997
Alamat : Jalan Merbabu Indah No. 9, Singotrunan,
Banyuwangi
Telepon/HP : 081353949106
E-mail : septianivirka@yahoo.com

Pendidikan Formal

2001-2003 : TK Kartika IV-74
2003-2009 : SDN 4 Singotrunan
2009-2012 : SMPN 4 Banyuwangi
2012-2015 : MAN 1 Banyuwangi
2015-2022 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Tahun 2015
- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi (OPAK FE) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Orientasi Jurusan Manajemen dengan tema “Mengembangkan Kreatifitas dan Solidaritas Mahasiswa Manajemen Berlandaskan Semangat Ulul Albab” Tahun 2015
- Peserta Sosialiasi Manasik Haji yang diselenggarakan oleh Pusat Ma’had Al-Jami’ah Universittas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Seminar Nasional “Youngpreneur Be a Marketing to be a Youngpreneur” Tahun 2015
- Peserta Seminar Bedah Buku “Sajak Langit” dan “Serasa Bukan Serasi” Tahun 2016
- Peserta Seminar Nasional Kewirausahaan dan Pemuda Mandiri dengan tema “Peran Pemuda di Era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA)” Tahun 2016
- Peserta Workshop “Penulisan Skripsi Intergrasi Sains dan Islam” Tahun 2018
- Peserta Pelatihan Pengoperasian SPSS Tahun 2019
- Peserta Pelatihan Pengoperasian Turnitin Tahun 2022
- Peserta Pelatihan Pengoperasian Unggah Mandiri E-theses Tahun 2022